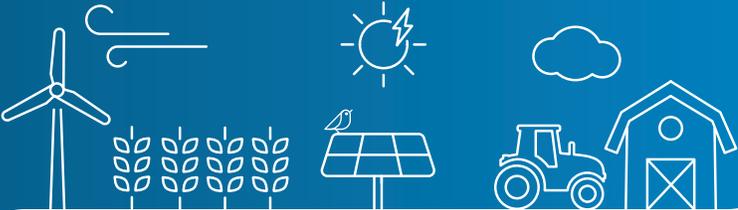


Engagés
dans une
mise en œuvre
disciplinée

Rapport annuel
2024





Agir pour un avenir décarboné

Depuis plus de 30 ans, Boralex participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique en fournissant de l'énergie renouvelable et abordable pour tous.

Alors que nos activités se concentraient d'abord sur l'exploitation de nos sites et l'optimisation de nos actifs, nous avons ajouté, au fil des ans, le développement de projets et la gestion de la construction. Nous optimisons également nos revenus en développant des solutions uniques et intelligentes nous permettant de vendre directement de l'électricité verte à des services publics et à des entreprises.

Aujourd'hui, Boralex est ainsi une entreprise pleinement intégrée, qui se consacre entièrement aux énergies renouvelables. Ce faisant, nous avons une vue sur l'ensemble du cycle de vie de nos projets.



— Un acteur pleinement intégré, qui se consacre entièrement aux énergies renouvelables

Toutes les activités de Boralex sont guidées par notre approche de la responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Nous l'avons officiellement intégrée à la planification stratégique il y a près de cinq ans, dans une volonté de devenir une référence en la matière, d'améliorer la performance de l'entreprise tout en renforçant sa durabilité, et de générer des retombées positives qui vont au-delà de la production d'énergie renouvelable.



Développeur

Opérateur



Développement de projets

Actif sur le terrain pour développer des projets, principalement éoliens, solaires, hydroélectriques et de stockage, intégrés dans l'écosystème et qui répondent aux besoins de nos clients, partenaires et parties prenantes



Gestion de la construction

Gestion de l'ensemble des étapes de financement et de la construction de nos projets

Exploitation et optimisation des actifs

Exploitation des sites, gestion des contrats, relations avec les communautés, et optimisation de la maintenance, de la réparation et du renouvellement des actifs (*repowering*)

Vente d'électricité directement aux clients

Vente d'électricité verte aux services publics et aux entreprises, et vente directe sur les marchés



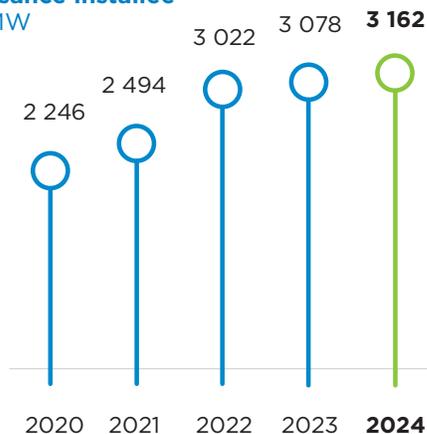
— Une croissance ancrée dans une vision à long terme

La croissance de Boralex est solidement ancrée dans une vision à long terme, ce qui traduit bien l'importance que nous accordons à la durabilité et le sérieux de nos ambitions en la matière. Depuis le 31 décembre 2020, nous avons ajouté quelque 916 MW de capacité et nous avons plus que doublé notre portefeuille de projets en développement et chemin de croissance. Parallèlement, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération Consolidé de l'entreprise ont connu un taux de croissance annuel composé de 7 %. 90 % de la puissance installée est assujettie à des contrats de vente d'énergie dont la durée résiduelle moyenne est de 11 ans à la fin de 2024.

 **916 MW**
de capacité
Depuis le 31 décembre 2020

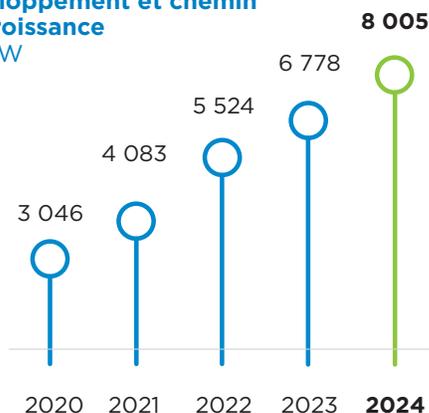
 **7 %**
TCAC
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération Consolidé
Depuis le 31 décembre 2020

Puissance installée
en MW



 **41 %**
+ 9 % TCAC
Depuis le 31 décembre 2020

Portefeuille de projets en développement et chemin de croissance
en MW



 **163 %**
+ 27 % TCAC
Depuis le 31 décembre 2020



Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération Consolidé et Combiné⁽¹⁾
en M\$

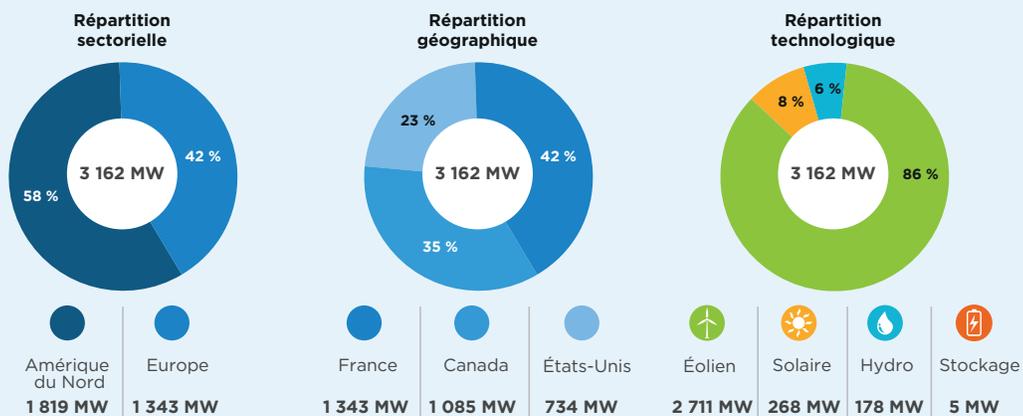


Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération Consolidé
32 %
+ 7 % TCAC
Depuis le 31 décembre 2020

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération Combiné
26 %
+ 6 % TCAC
Depuis le 31 décembre 2020



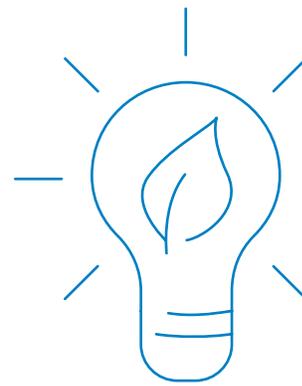
Boralex est présente au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni, et exploite trois technologies de production d'énergie renouvelable, soit l'éolien, le solaire et l'hydroélectricité, et une technologie de stockage. Cette diversification équilibrée nous permet de créer de la valeur, que nous partageons avec l'ensemble de nos partenaires et parties prenantes.



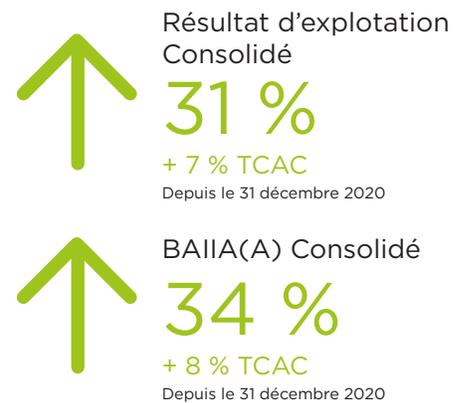
⁽¹⁾ Le Combiné est une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à une mesure semblable utilisée par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes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

Une situation financière stable et robuste

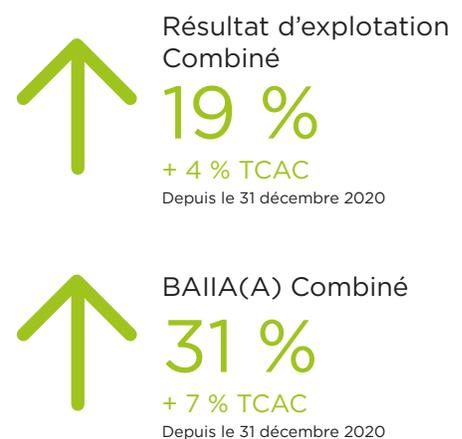
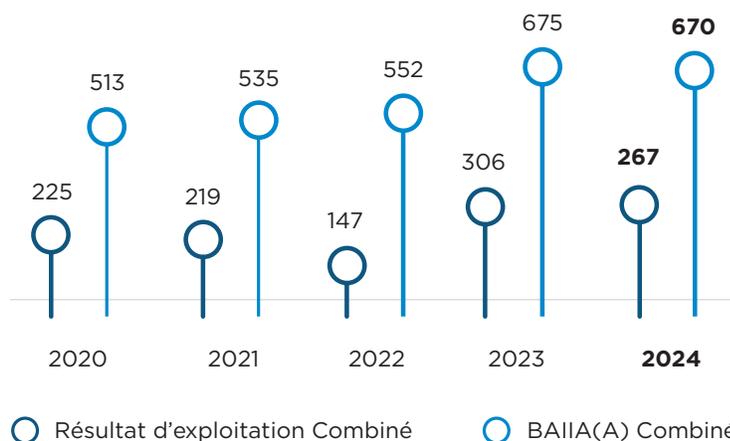
Depuis 2020, nos avancées disciplinées dans nos différents marchés cibles se sont traduites par un taux de croissance annuel composé de 8 % du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA(A))⁽¹⁾ et de 7 % du résultat d'exploitation Consolidé.



Résultat d'exploitation Consolidé et BAIIA(A) Consolidé en M\$



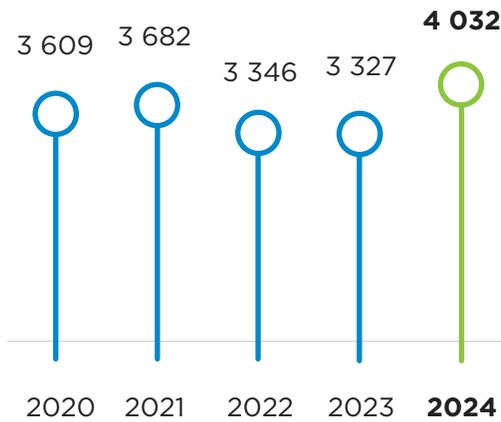
Résultat d'exploitation Combiné et BAIIA(A) Combiné en M\$



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

Cette croissance des résultats depuis 2020 a été réalisée tout en maintenant un solide bilan financier, alors que le niveau d'endettement n'a que légèrement augmenté au cours de la période. Boralex affiche également une bonne flexibilité financière, avec 592 M\$ de trésorerie et équivalents de trésorerie et plus de 500 M\$ de liquidités disponibles et financements autorisés⁽¹⁾, et un endettement composé à près de 90 % d'emprunts amortissables pour des projets, sans recours sur Boralex.

Emprunts Consolidé - solde du capital
en M\$



Une bonne flexibilité financière, avec

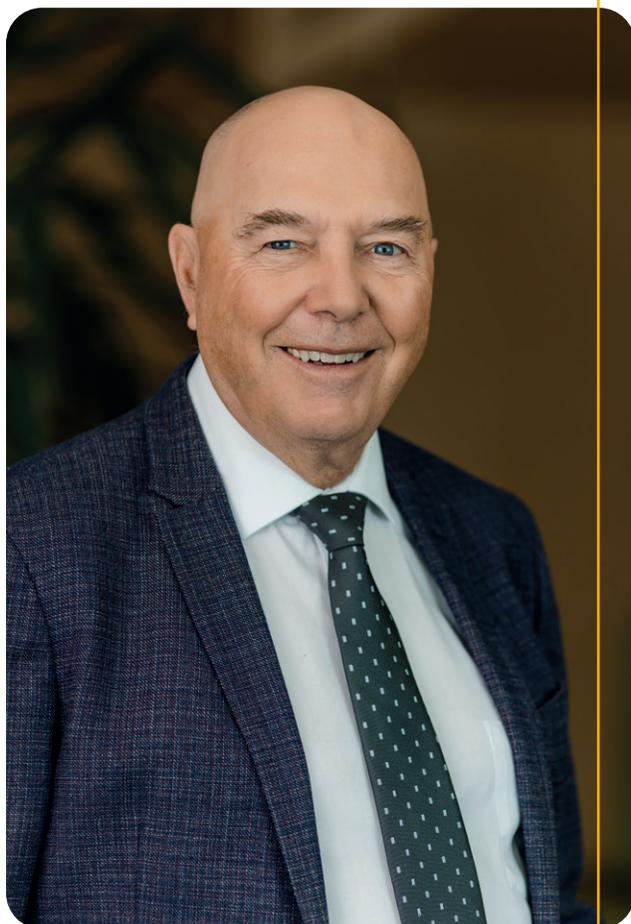
592 M\$
de trésorerie et équivalents
de trésorerie et plus de
500 M\$
de liquidités disponibles et
financements autorisés

↑ Augmentation de
12 %
+ 3 % TCAC
Emprunts - solde du
capital - Consolidé
Depuis le 31 décembre 2020



⁽¹⁾ Les liquidités disponibles et financements autorisés sont une mesure financière non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à une mesure semblable utilisée par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières du présent rapport.

Mot du président du conseil d'administration



Une progression soutenue vers l'atteinte de nos objectifs stratégiques

L'année 2024 a été marquée mondialement par le changement et une instabilité significative. Boralex a toutefois continué de se démarquer grâce à l'agilité et à la flexibilité qui la caractérisent depuis longtemps.

En maintenant son approche de croissance disciplinée et rentable, Boralex entame la dernière année de son plan stratégique à l'horizon de 2025 dans une position financière enviable, qui lui permet de progresser solidement vers l'atteinte de ses objectifs stratégiques. Continuant d'utiliser son capital de manière ordonnée et responsable, Boralex a présenté, en 2024, une liste impressionnante de réalisations importantes et structurantes, et poursuivi sa croissance ambitieuse axée sur la durabilité, la création de valeur et une prise de risque mesurée.

Dans un contexte où la demande d'énergie est en forte expansion dans nos marchés cibles et à l'échelle mondiale, la diversification requise des sources d'énergie, en particulier dans le secteur des énergies renouvelables, offre à Boralex un avenir rempli d'opportunités. En 2024, elle a ainsi continué à se préparer à les saisir en adaptant ses façons de faire, notamment en matière de gestion des risques et d'intégration de la responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Le plan stratégique à l'horizon de 2030, actuellement en préparation, mettra sur le talent, la diversité et l'engagement de nos gens, qui ont si bien servi Boralex jusqu'à maintenant, pour poursuivre dans cette direction.

Une gouvernance toujours plus robuste

En parallèle, nous poursuivons le renouvellement de la composition du conseil d'administration avec le souci d'y maintenir le niveau le plus élevé d'expertise, de compétences et de diversité. En 2024, nous y avons ainsi accueilli Ricky Fontaine, dont l'expertise en financement de projets et en gouvernance autochtone est largement reconnue. Inès Kolmsee a par ailleurs quitté le conseil en cours d'année, et je tiens à la remercier pour sa contribution sentie au cours de son mandat.

Le conseil a aussi continué, en 2024, à renforcer ses pratiques de gouvernance et sa façon de s'acquitter de ses responsabilités de surveillance, de façon à soutenir encore davantage Boralex et son équipe de direction dans l'atteinte de nos objectifs. Ainsi :

- La surveillance de la gestion des risques est maintenant assumée directement au conseil ;
- Les relations de Boralex avec les Peuples autochtones ont été encore bonifiées, notamment avec la mise en place d'un nouveau partenariat en Ontario et d'un programme de formation sur mesure en maintenance d'éoliennes pour les Innus ;
- La rémunération variable de la haute direction, toujours d'abord liée à la performance financière de Boralex, est maintenant aussi liée en partie à l'atteinte de cibles précises en matière de SST, de représentation féminine dans les postes de direction et de réduction des GES, ce qui soutient solidement nos objectifs en RSE.

Boralex commence donc l'année 2025 dans une position forte et robuste pour relever les défis et saisir les opportunités que lui réserve la croissance de la demande en électricité et la transition énergétique, au bénéfice de ses actionnaires et de toutes ses parties prenantes.

Alain Rhéaume

Président du conseil d'administration

Mot du président et chef de la direction

Une entreprise solide et agile, en excellente position pour les années de croissance à venir

Au cours des dernières années, le contexte économique, géopolitique et climatique nous a démontré que les entreprises doivent faire preuve d'agilité et de flexibilité pour demeurer rentables et pérennes. Et chez Boralex, nous avons su le faire avec beaucoup de succès.

En effet, alors que nous entreprenons la dernière année de notre plan stratégique 2021-2025, nous affichons une solide feuille de route, qui repose sur un déploiement stratégique et discipliné du capital, un grand nombre de projets de développement à valeur ajoutée et une diversification dans de nouvelles régions, le tout dans le respect de nos cibles ambitieuses en matière de durabilité. À cela s'ajoutent des partenariats fructueux dans nos différents marchés, tout en limitant au minimum l'augmentation du niveau d'endettement et l'utilisation du capital-actions de la Société. Aujourd'hui, Boralex affiche une solidité financière sans précédent, et se démarque par son approche intégrée de la gestion des risques et de la durabilité dans un secteur d'activité qui présente des opportunités de croissance plus grandes que jamais.

Des réalisations importantes et structurantes

En 2024, nos équipes ont de nouveau accompli des réalisations dont nous pouvons être très fiers dans les différentes régions où nous exerçons nos activités. En Europe, nous avons poursuivi notre expansion en Écosse avec la construction du parc éolien Limekiln, l'acquisition du projet éolien Sallachy et la conclusion d'un codéveloppement pour la construction et l'exploitation du parc éolien Extension Clashindarroch. Nous avons également inauguré deux parcs éoliens et signé de nouveaux contrats d'achat d'électricité à long terme avec des sociétés européennes. En Amérique du Nord, nous avons poursuivi la construction du parc éolien Apuiat et obtenu le feu vert des autorités pour la réalisation du projet éolien Des Neiges – Secteur sud, au Québec. Nous avons également lancé les travaux pour les projets de stockage Hagersville et Tilbury, en Ontario. Parallèlement, nous avons poursuivi le développement de nos projets solaires aux États-Unis, tout en continuant à répondre à des appels d'offres et à cibler des opportunités nous permettant d'accroître notre présence dans ce marché cible.

En somme, nous avons fait progresser tous les aspects de notre plan stratégique, en concentrant nos capitaux sur des projets à forte valeur ajoutée et à moindres risques, notamment grâce à notre modèle opérationnel qui nous permet de concevoir des solutions personnalisées qui répondent avec pertinence aux réalités locales.



Une croissance ambitieuse, axée sur la durabilité

La réalisation de notre plan stratégique ne pourrait être aussi réussie sans l'intégration d'objectifs liés à la durabilité. Car la pérennité de Boralex ne repose pas sur une croissance tous azimuts, mais bien sur une expansion réfléchie et intelligente, qui s'inscrit dans une volonté assumée d'intégrer la responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) dans tout ce que nous faisons.

Je suis très fier des nombreuses réalisations accomplies en matière de RSE. Parmi celles-ci, mentionnons la validation officielle de nos cibles de réduction d'émissions de gaz à effet de serre (GES) par l'initiative Science Based Targets (SBTi), ce qui confirme notre engagement à devenir net-zéro carbone d'ici 2050 dans l'ensemble de notre chaîne de valeur. Boralex est ainsi l'une des rares entreprises du secteur des énergies renouvelables dont les cibles de réduction des émissions de portées 1, 2 et 3 sont validées par le SBTi. Pour nous, il s'agit d'un jalon important puisque même si nos activités contribuent à la décarbonation de la production d'électricité, nous sommes conscients qu'elles ne se font pas sans émissions de GES.

Se préparer pour un avenir riche en opportunités et défis

L'avenir s'annonce prometteur pour Boralex. Dans un environnement d'affaires toujours plus volatil et exigeant, et alors que nous comptons sur un important portefeuille de projets en développement dans chacun de nos marchés cibles, nous devons plus que jamais miser sur l'optimisation de nos façons de faire et continuer de nous adapter avec l'agilité qui nous caractérise. D'autant plus qu'en parallèle, la demande reste forte dans nos marchés cibles, notamment en raison de la croissance économique, de la transition énergétique et de l'électrification des transports. Par exemple, la volonté d'Hydro-Québec de rapidement développer 10 GW de projets éoliens, le programme d'appel d'offres de 7,5 GW annoncé en Ontario pour de l'approvisionnement en énergie propre et les annonces d'initiatives d'envergure liées à l'accélération de la transition énergétique au Royaume-Uni représentent un fort potentiel de croissance pour Boralex.

Nos efforts seront donc orientés vers une croissance diversifiée, rentable et durable, qui vise à réaliser des projets toujours plus intelligents, au profit de l'ensemble de nos parties prenantes. C'est d'ailleurs le principal fil conducteur qui alimentera notre prochain plan stratégique, sur lequel nous travaillerons en 2025. Et pour ce faire, je suis ravi de savoir que nous pourrions compter sur des équipes diversifiées, composées de personnes engagées provenant de différents univers, qui se démarquent par leur talent, leur dynamisme et leur énorme capacité d'adaptation. Ces gens dévoués, qui ne cessent de nous stimuler, sont au cœur du succès de nos activités. Sans eux, Boralex ne se trouverait pas dans une position aussi favorable pour relever les défis et saisir les opportunités que lui réserve l'avenir. Je les remercie ici du fond du cœur pour leur profond engagement.

En terminant, je tiens à remercier les membres de notre conseil d'administration, qui sont un maillon essentiel de notre gouvernance. Leur vision, leur expertise et leurs expériences complémentaires contribuent aux succès et à l'excellence de Boralex. Enfin, je tiens à remercier nos actionnaires, dont plusieurs ont renouvelé leur confiance envers Boralex cette année, ainsi que nos clients et partenaires d'affaires. Tous ces appuis nous permettent d'accomplir la mission de Boralex, qui consiste à fournir une énergie renouvelable et abordable, en comprenant le monde qui nous entoure.



Patrick Decostre

Président et chef de la direction

Rapport de gestion

Au 31 décembre 2024

Table des matières

FAITS SAILLANTS	10
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	11
COMMENTAIRES PRÉALABLES	12
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	14
SOMMAIRE DES TROIS DERNIERS EXERCICES	15
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	16
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	19
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	19
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	20
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	23
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	29
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	34
INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS ET L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024	34
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2024	35
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024	37
SITUATION DE TRÉSORERIE	40
SITUATION FINANCIÈRE	43
SAISONNALITÉ	47
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	48
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	50
COMBINÉ	53
BAIIA(A)	54
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	55
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	56
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	58
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	58
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 DÉCEMBRE 2024	60
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024	61
V - AUTRES ÉLÉMENTS	63
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉ	63
FACTEURS DE RISQUES	65
FACTEURS D'INCERTITUDE	75
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	78

Faits saillants

Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2024	2023	2024	2023
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 520	1 814	2 099	2 351
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	228	315	258	345
Résultat d'exploitation	78	98	53	119
BAlIA(A) ⁽¹⁾	169	202	191	229
Résultat net	(2)	58	(2)	58
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(16)	37	(16)	37
Par action (de base et dilué)	(0,15 \$)	0,36 \$	(0,15 \$)	0,36 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	31	107	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	105	161	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	47	91	—	—

Pour les exercices clos le 31 décembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Consolidé		Combiné	
	2024	2023	2024	2023
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	5 691	5 973	7 845	8 020
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	817	994	933	1 104
Résultat d'exploitation	226	226	267	306
BAlIA(A) ⁽¹⁾	581	578	670	675
Résultat net	74	115	74	115
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	36	78	36	78
Par action (de base et dilué)	0,35 \$	0,76 \$	0,35 \$	0,76 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	215	496	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	415	445	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	158	184	—	—
	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.	Au 31 déc.
Total de l'actif	7 604	6 574	8 476	7 304
Emprunts - Solde du capital	4 032	3 327	4 588	3 764
Total - emprunts projets	3 608	2 844	4 166	3 281
Total - emprunts corporatifs	424	483	424	483

⁽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 IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Le BAlIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux 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, 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.

Abréviations et définitions

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
CAÉ	Contrat d'achat d'électricité
CAÉ corporatif	Contrat d'achat d'électricité par les sociétés commerciales et industrielles
CDPQ	Caisse de dépôt et placement du Québec
CII	Crédit d'impôt à l'investissement
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
EDC	Exportation et développement Canada
EDF	Électricité de France
EIP	Energy Infrastructure Partners
ERCOT	Electric Reliability Council of Texas
GES	Gaz à effet de serre
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IESO	Independent Electricity System Operator
IFRS	Normes internationales d'information financière
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
PDO	Principal décideur opérationnel
RSE	Responsabilité sociétale d'entreprise
TWh	Térawatt-heure

Actifs comparables

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

Repowering

Projets de remplacement d'équipements par de nouvelles composantes qui visent l'augmentation de la puissance installée.

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.

Puissance installée

La puissance installée représente la puissance de génération électrique ou de stockage électrique d'un équipement. Elle est exprimée en Mégawatts, voire en Gigawatts.

Contrat de différence (CfD)

Le contrat de différence a été introduit au Royaume-Uni en 2014 en tant que mécanisme de soutien du marché pour les projets d'énergie à faibles émissions de carbone. Il a été conçu pour encourager le développement d'infrastructures d'énergie renouvelable à grande échelle au coût le plus bas pour le consommateur, tout en limitant la volatilité du marché. Il consiste en un contrat avec le gouvernement britannique pour garantir un revenu stable aux producteurs d'énergie renouvelable.

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois mois et de douze mois closes le 31 décembre 2024 par rapport aux périodes correspondantes de 2023, de même que sur la situation financière de la Société au 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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.sedarplus.ca).

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 27 février 2025, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion annuel et les états financiers consolidés audités. 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 2023.

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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 31 décembre 2024, sauf indication contraire.

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 les états financiers et dans le présent rapport de gestion.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾			
	Au 31 décembre		Pour les périodes de trois mois closes les 31 décembre		Pour les exercices clos les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
USD	1,4384	1,3243	1,3982	1,3624	1,3690	1,3497
EUR	1,4890	1,4606	1,4918	1,4660	1,4818	1,4597
GBP	1,7966	1,6871	1,7822	1,6913	1,7506	1,6784

⁽¹⁾ Source: Bloomberg

⁽²⁾ Source: Banque du Canada - Moyenne des taux de change quotidiens

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et les incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se reconnaissent à l'emploi de termes comme « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de », « cible », « objectif », « initiative » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. En particulier, le présent rapport comporte des déclarations prospectives sur les orientations stratégiques, priorités et objectifs de la Société (y compris la volonté d'être la référence en matière de RSE auprès de nos partenaires), le plan stratégique, le modèle d'affaires, les perspectives de croissance, les cibles et les initiatives en matière de RSE, les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée et de croissance du nombre de mégawatts, les cibles de BAIIA(A), de marges de BAIIA(A) et de flux de trésorerie discrétionnaires, la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit «Investment Grade», les cibles de ratio de réinvestissement des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance, le portefeuille de projets en développement de production d'énergie renouvelable ou inscrits au Chemin de croissance de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée¹, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, l'accès aux facilités de crédit et au financement, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, ainsi que le ratio de distribution² 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. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations prospectives ou attentes formulées dans le présent rapport incluent notamment les risques de positionnement stratégique et de fusions et acquisitions, le risque de non-renouvellement de CAÉ ou l'incapacité de signer de nouveaux CAÉ corporatifs, le risque de ne pas capturer le crédit d'impôt à l'investissement américain ou canadien, le risque de contreparties, les performances des centrales et des sites, le respect par les partenaires de Boralex 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 Boralex 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 réglementation en matière de RSE et les amendements à celle-ci, la perte de réputation, les pandémies, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, les fluctuations de taux d'intérêt, la capacité de financement de la Société, les risques liés à la cybersécurité, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, 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 abordés dans les rubriques traitant des facteurs de risques et des facteurs d'incertitude figurant dans le rapport de gestion de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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 d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de Boralex n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

¹ La production anticipée est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

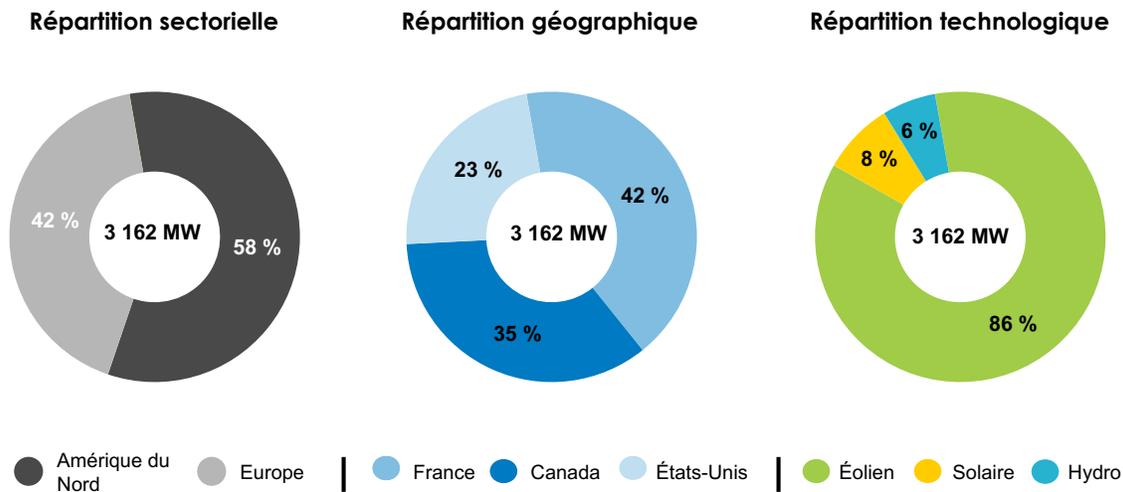
² Le ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 822 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production et le stockage d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, Boralex a plus que doublé sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 3 162 MW au 31 décembre 2024. La Société développe un portefeuille de projets en développement et un chemin de croissance équivalent à plus de 8 GW dans l'éolien et le solaire, ainsi que 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 748 MW du portefeuille de projets en développement et du chemin de croissance et entreront en service en 2025 et en 2026, tandis que l'ensemble des projets sécurisés représentent 243 MW. Boralex, par une croissance profitable et durable, participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique. Grâce à son audace, sa discipline, son expertise et sa diversité, elle demeure une référence de son industrie.

Répartition sectorielle, géographique et technologique

Au 31 décembre 2024, la Société exerçait ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaires : éolienne, solaire, et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie. La puissance installée est de 3 162 MW.



Puissance installée ⁽¹⁾

	Sites éoliens		Sites solaires		Centrales hydroélectriques		Unités de stockage		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MWac)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites
Amérique du Nord	1 432	28	209	7	178	15	—	—	1 819	50
Canada	985	23	—	—	100	9	—	—	1 085	32
États-Unis	447	5	209	7	78	6	—	—	734	18
Europe - France	1 279	75	59	6	—	—	5	2	1 343	83
	2 711	103	268	13	178	15	5	2	3 162	133

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

Sommaire des trois derniers exercices

Information annuelle choisie (Consolidé)

Données relatives aux résultats et aux flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Exercices clos les 31 décembre			Variation %	
	2024	2023	2022	2024 vs 2023	2023 vs 2022
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	5 691	5 973	5 617	(5)	6
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	817	994	818	(18)	21
Résultat d'exploitation	226	226	112	—	>100
BAIIA(A) ⁽²⁾	581	578	502	—	15
Résultat net	74	115	8	(35)	>100
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	36	78	30	(54)	>100
Résultat net par action (de base et dilué) attribuable aux actionnaires de Boralex	0,35 \$	0,76 \$	0,30 \$	(54)	>100
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	215	496	513	(57)	(3)
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	415	445	403	(7)	10
Dividendes versés sur les actions ordinaires	68	68	68	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,66 \$	0,66 \$	0,66 \$	—	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 766 122	102 765 694	102 726 063	—	—

Données relatives à l'état de la situation financière

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre			Variation %	
	2024	2023	2022	2024 vs 2023	2023 vs 2022
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	611	500	374	22	34
Immobilisations corporelles	4 070	3 355	3 335	21	1
Total de l'actif	7 604	6 574	6 539	16	1
Emprunts - solde du capital	4 032	3 327	3 346	21	(1)
Total du passif	5 579	4 550	4 513	23	1
Total des capitaux propres	2 025	2 024	2 026	—	—
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	50 %	42 %	40 %	8	2

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

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

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du parc	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective	Technologie Pays	Contrat : Durée Client Type	Type d'investissement
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	Filiale
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	Filiale
Remise de Reclainville 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 CAÉ corporatif	Filiale
Mont de Bézard 2 Repowering	Mise en service	13	22 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Moulins du Lohan	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 ⁽¹⁾	Coentreprise 50 % ⁽¹⁾
2022		+ 528 MW				Puissance installée : 3 022 MW ⁽²⁾
Fourth Branch	Fin de l'exploitation	-3	23 mars	Hydroélectrique États-Unis	N/A	Filiale
Plouguin	Mise en service	3	5 avril	Stockage France	Marché	Filiale
Préveranges	Mise en service	12	14 juin	Éolien France	20 ans EDF CR	Filiale
Caumont-Chériennes	Mise en service	17	26 juin	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Bois Ricart	Mise en service	14	11 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Marcillé	Mise en service	13	28 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
2023		+ 56 MW				Puissance installée : 3 078 MW
Bois St-Aubert	Mise en service	21	12 février	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Helfaut	Mise en service	21	5 juin	Éolien France	15 ans CAÉ corporatif	Filiale
Cruis	Mise en service	13	31 juillet	Solaire France	15 ans CAÉ corporatif	Filiale
Moulin Blanc	Mise en service	29	29 novembre	Éolien France	20 ans CAÉ corporatif	Filiale
2024		+ 84 MW				Puissance installée : 3 162 MW

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Au cours de l'exercice 2023, la puissance installée a été modifiée pour considérer l'unité de stockage d'une puissance installée de 2 MW qui avait été mise en service le 1^{er} mars 2020 sur un site éolien en France.

Au 31 décembre 2024, notre portefeuille d'actif a pour 90 %¹ de sa puissance installée des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou des compléments de rémunération activés avec les services publics. Au cours des dernières années, Boralex a su diversifier sa clientèle par la signature de CAÉ corporatifs auprès de sociétés d'envergure en Europe. La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats est de 11 ans, soit de 11 ans en Amérique du Nord et de 9 ans en Europe.

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 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.

2024

Mises en service

La Société a ajouté 84 MW à sa puissance installée avec la mise en service de trois parcs éoliens et d'un projet solaire en France.

Transactions financières

En février 2024, Boralex a conclu le financement de sa participation à 50 % dans la coentreprise MiRose pour deux parcs éoliens en exploitation aux États-Unis pour un total de 37 M\$ (27 M\$ US) et sera amorti sur une période de 10 ans.

En avril 2024, Boralex a conclu un financement pour le parc éolien Helfaut en France qui a été mis en service en juin pour un montant total de 41 M\$ (28 M€) et sera amorti sur une période de 15 ans.

En mai 2024, Boralex a conclu un financement pour le projet éolien Limekiln au Royaume-Uni d'un montant total de 224 M\$ (130 M£) et d'une durée de 18 ans.

En août 2024, Boralex a conclu un financement pour le parc éolien Témiscouata II en exploitation au Québec d'un montant total de 95 M\$ et sera amorti sur une période de 11 ans.

En septembre 2024, Boralex a obtenu une prolongation de trois ans du terme de sa facilité de construction des projets du portefeuille Boralex Energy Investments jusqu'en juillet 2028.

En octobre 2024, Boralex a acquis le projet éolien Sallachy au Royaume-Uni pour un montant total 10 M\$ (5 M£).

En novembre 2024, Boralex a conclu un financement pour le parc éolien Moulin Blanc en France d'un montant total de 49 M\$ (33 M€) et sera amorti sur une période de 17 ans.

Durant le mois décembre 2024, Boralex a conclu des financements d'un montant total de 710 M\$ pour deux projets de stockage par batterie en Ontario qui seront amortis sur une période de 20 ans soit 538 M\$ pour Hagersville et 172 M\$ pour Tilbury. Également, Boralex a acquis deux participations dans des projets en développement au Royaume-Uni, dont une participation de 50 % avec option d'achat de la participation résiduelle dans le projet éolien Extension Clashindarroch pour un montant de 27 M\$ (15 M£). La Société détient le contrôle.

Résultats

En 2024, la Société a produit 5 691 GWh d'électricité, un résultat en baisse de 5 % par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable aux conditions de vents défavorables en France qui ont affecté la production des parcs éoliens et la hausse des limitations de production d'électricité.

Les *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* ont atteint 817 M\$, soit une diminution de 18 % compte tenu de la baisse du volume de production des actifs comparables en Europe et un effet défavorable sur les prix pour les sites qui avaient résilié de façon anticipée leur contrat d'obligation d'achat. La Société avait mis en place en octobre 2022 de nouveaux contrats pour lesquels le prix d'électricité avait été fixé par tranches annuelles sur une portion de la production. Les variations des prix contractés et la baisse du prix marché ont engendré une diminution du prix moyen sur ces contrats en 2024. Le *Résultat d'exploitation* a atteint 226 M\$, identique à celui de l'année précédente. Une réduction de 178 M\$ de la contribution sur la rente inframarginale en Europe a eu un impact positif sur le résultat d'exploitation, permettant de compenser les éléments précédemment mentionnés concernant la production et les produits de la vente d'énergie et la hausse des frais de développement afin de supporter la croissance. Le *BAIIA(A)* a atteint 581 M\$, soit une augmentation de 3 M\$ par rapport à l'année précédente.

2023

Mises en service

La Société a ajouté 59 MW à sa puissance installée avec la mise en service de quatre parcs éoliens et d'une unité de stockage sur un site éolien en France.

Transactions financières

En avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par EDC de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

En juillet 2023, Boralex a conclu deux financements supplémentaires pour un total de 194 M\$ (133 M€) sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine.

En septembre 2023, la coentreprise Parc Éolien Apuiat S.E.C., dans laquelle Boralex détient une participation de 50 %, a clôturé le financement de 608 M\$ en vue de la construction du projet du parc éolien Apuiat incluant des facilités à court terme. Suite à ce financement, la coentreprise a versé un remboursement de capital de 61 M\$ à Boralex, permettant d'optimiser la structure globale de capital.

En octobre 2023, Boralex a conclu une facilité de crédit court terme en France d'un montant total de 14 M\$ (10 M€) d'une durée de deux ans.

En décembre 2023, Boralex a obtenu une augmentation de sa facilité de crédit rotatif de 100 M\$ et de sa facilité de crédit garantie par EDC de 150 M\$ ce qui porte les montants autorisés à 550 M\$ et 350 M\$ respectivement. Également, elle a obtenu une prolongation d'un an du terme de sa facilité de crédit rotatif jusqu'en décembre 2028. La facilité de crédit s'est de nouveau qualifiée comme prêt durable et dispose d'objectifs RSE annuels. La Société a également conclu le financement d'un projet solaire pour un montant total de 17 M\$ (11 M€) et d'une durée de 15 ans.

Résultats

En 2023, la Société a produit 5 973 GWh d'électricité, un résultat en hausse de 6 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable aux parcs éoliens en France qui ont bénéficié de meilleures conditions de vent, de l'apport de nouvelles installations mises en service et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires pour des travaux de repowering.

Les *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* ont atteint 994 M\$, soit une augmentation de 21 % compte tenu de la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec des prix de l'électricité élevés et de meilleures conditions de vent en France.

Le *Résultat d'exploitation* a atteint 226 M\$, une augmentation de 114 M\$ compte tenu des éléments expliqués précédemment au niveau de la production et des produits de la vente d'énergie, de l'acquisition aux États-Unis et d'un montant de dépréciation inférieur en 2023 comparativement à l'année précédente. En 2023, la Société a comptabilisé une dépréciation de 19 M\$ concernant les projets solaires aux États-Unis puisque la valeur recouvrable de certains de ces projets était inférieure à leur valeur comptable. Le *BAIIA(A)* a atteint 578 M\$, soit une augmentation de 15 %.

2022

Acquisitions, mises en service et cessions

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

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

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

Transactions financières

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

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

Résultats

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

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 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 importantes de l'année 2024 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 zone géographique

La Société poursuit sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France, du Royaume-Uni et éventuellement dans d'autres pays européens. La mise en œuvre de plans de reprise durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et le besoin d'interconnexion entre réseaux, tout particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour annuelle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après.

Canada

Le gouvernement fédéral du Canada a pris des mesures afin de promouvoir une stratégie pour l'électricité propre intitulée « Propulser le Canada dans l'avenir », qui allie des informations historiques et de nouvelles politiques afin de contribuer à la production d'électricité propre, fiable et abordable. Parmi les éléments constitutifs de la stratégie, citons les Crédits d'impôt à l'investissement (CII) de 30 % visant les dépenses d'investissement liées à la production d'électricité renouvelable, au stockage d'énergie et au secteur des énergies propres, qui entreront en vigueur au printemps 2025 et seront disponibles pour les sociétés assujetties à l'impôt jusqu'en 2034. De plus, en décembre, le gouvernement du Canada a publié la version finale du *Règlement sur l'électricité propre* (REP). En réponse aux préoccupations des parties prenantes, la date de fin de vie prescrite par le REP (c.-à-d. la date à laquelle une unité doit se conformer à certaines dispositions du REP, compte tenu des échéances de mise en service et de l'application progressive des exigences) pour les unités prévues a été repoussée du 31 décembre 2035 au 31 décembre 2049, mais il demeure que le réseau électrique doit être carboneutre d'ici 2035 et contribuer à la carboneutralité générale de l'économie d'ici 2050.

En décembre également, le gouvernement du Canada a publié l'Énoncé économique de l'automne de 2024, qui comprend de nombreuses dispositions visant à faire avancer la stratégie « Propulser le Canada dans l'avenir », notamment le crédit d'impôt à l'investissement pour l'électricité propre, un crédit remboursable de 15 % qui serait offert à des entités non imposables, dont des sociétés d'État territoriales et des collectivités autochtones.

L'avenir de l'Énoncé est devenu incertain, la ministre des Finances ayant annoncé sa démission du gouvernement le matin de la publication de l'Énoncé. En raison de cette annonce, le premier ministre a annoncé la prorogation du Parlement jusqu'au 24 mars et sa démission à titre de chef du Parti libéral du Canada et, par conséquent, de premier ministre du Canada. Le Parti libéral du Canada choisira son prochain chef au cours des mois à venir. Il demeure encore beaucoup d'incertitude quant à la survie du gouvernement, qui pourrait tomber dès la fin du mois de mars, ce qui déclencherait des élections en mai 2025.

Au Québec, le projet de loi 69 a été déposé par la ministre de l'Économie, de l'Innovation et de l'Énergie du Québec. La législation vise à moderniser le secteur québécois de l'énergie et à contribuer à l'atteinte des objectifs de carboneutralité de la province avant 2050. Le projet de loi appuie le Plan d'action 2035 d'Hydro-Québec, qui prévoit une augmentation de la demande d'électricité de plus de 60 TWh au Québec d'ici 2035. De plus, le plan d'action comprend la stratégie de développement éolien de la société d'État, qui promeut la réalisation de projets de grande ampleur d'une puissance supérieure à 1 000 MW. Dans le cadre de ces projets, Hydro-Québec agira comme actionnaire et maître d'œuvre, en collaboration avec les Peuples Autochtones et les municipalités. Cette mesure souligne l'importance que le gouvernement du Québec et Hydro-Québec accordent à l'énergie éolienne comme solution permettant de répondre aux futurs besoins d'électricité de la province. L'objectif est de tripler la production éolienne pour atteindre une puissance supérieure à 10 000 MW d'ici 2035 grâce à des approches novatrices pour l'obtention de nouveaux projets, notamment en autorisant Hydro-Québec Distribution à conclure des contrats d'achat d'électricité bilatéraux.

En 2024, le gouvernement de l'Ontario a donné le coup d'envoi à sa politique énergétique. L'Independent Electricity Systems Operator (IESO) a annoncé les résultats du premier appel d'offres à long terme (LT1), qui a permis de lui garantir des capacités de stockage d'une puissance de 1 784 MW pour le réseau de l'Ontario. L'appel d'offres a mené à la sélection du projet de stockage par batterie Oxford de Boralex, d'une puissance de 125 MW. Fait important, le LT1 était le plus important appel d'offres pour le stockage par batterie du Canada. Pour le deuxième appel d'offres à long terme (LT2), l'IESO a évoqué son intention de contracter une capacité de production d'approximativement 5 TWh, ou d'environ 1 500 MW, en fonction du type de ressource et des capacités réelles.

En Colombie-Britannique, on a pu observer d'importants développements en matière de politique énergétique, particulièrement pendant les élections et dans le cadre de l'appel d'offres en énergies renouvelables à grande échelle. Après les élections, le parti majoritaire sortant a remporté la majorité. BC Hydro a annoncé son premier appel d'offres en 15 ans, visant à acquérir de nouvelles capacités de production d'électricité propre ou renouvelable d'une puissance d'environ 3 000 GWh auprès de nouvelles centrales d'ici 2029, et des capacités de production supplémentaires d'une puissance d'environ 700 GWh auprès de centrales existantes avant 2029. En outre, le plan d'immobilisations de 2024 de BC Hydro prévoit une augmentation d'au moins 15 % de la demande d'électricité d'ici 2030.

États-Unis

En 2024, le gouvernement fédéral américain a mis en œuvre des mesures importantes pour faciliter une transition énergétique tout en atteignant ses objectifs environnementaux, économiques et sociaux. Le président nouvellement élu a cependant d'autres priorités. Il met de l'avant un projet de domination énergétique américaine, centré notamment sur la production de combustibles fossiles. Les déclarations du président concernant l'énergie éolienne, en particulier l'énergie éolienne en mer, a conduit à l'adoption de décrets visant à entraver le développement des ressources renouvelables, avec des conséquences encore imprévisibles et différentes d'un État à l'autre. Notamment, le nouveau président a manifesté son intention de déployer des tarifs douaniers potentiellement paralysants sur le plan économique. Bon nombre des tarifs envisagés pourraient perturber la chaîne d'approvisionnement, exercer une pression à la hausse sur l'inflation et impacter les taux de change. Pour les projets d'énergie renouvelable, les droits de douane pourraient entraîner une augmentation des coûts d'équipement et d'éventuels retards de livraison, car les fournisseurs pourraient avoir du mal à absorber les impacts.

Après une croissance de la charge relativement stable au cours de la dernière décennie, en 2024, les exploitants du réseau ont prévu un taux combiné de croissance annuelle de la charge de 2,4 % entre 2025 et 2033, étant donné que les centres de données et l'électrification permanente de l'industrie, des transports et de l'habitation font augmenter la demande d'énergie partout au pays. En raison de la réorientation politique, une part accrue de la croissance de la charge sera solutionnée par des formes traditionnelles de production d'électricité et de l'énergie nucléaire ; dans plusieurs régions, la charge supplémentaire sera assurée par les nouvelles énergies renouvelables.

À New York, NYSEDA a procédé à un appel d'offres accéléré à l'automne, par suite de la résiliation de contrats en masse à la fin de 2023. De plus, la New York Power Authority a dévoilé un projet de plan visant la construction de capacités de production d'énergie renouvelable d'une puissance de 3,5 gigawatts, en vue de contribuer aux objectifs d'énergie propre de l'État de New York. En outre, la New York State Public Service Commission a créé une compensation fondée sur la valeur hydroélectrique (*H-Value*) au sein de la valeur de la pile de ressources d'énergie décentralisée afin de compenser pour les ressources hydroélectriques existantes, y compris les projets de production décentralisée collective, en offrant des incitatifs financiers aux petites centrales hydroélectriques.

La législature d'État du Texas n'a pas siégé en 2024, mais elle le fera en 2025 (le Texas ne siège qu'un an sur deux). L'ERCOT a réalisé des progrès dans l'application de ses normes anti-panne pour les ressources raccordées à un onduleur (RRO). En vertu des nouvelles règles, les RRO mises en service après le 24 juillet 2024 doivent se conformer aux dispositions pertinentes de la norme de l'Institute of Electrical and Electronics Engineers relatives aux RRO branchées au réseau avant 2026. Les entités exploitant des ressources doivent présenter avant le 1^{er} avril 2025 un avis faisant état de leur intention de demander une exemption si elles ne sont pas en mesure de respecter les nouvelles exigences. Celles qui sont en mesure d'y répondre, mais pas avant la date d'échéance, doivent demander une prolongation du délai de conformité.

En Californie, le California Independent System Operator (CAISO) a poursuivi ses travaux sur le prolongement de la participation au Western Energy Imbalance Market en établissant un marché « day-ahead » (EDAM) élargi, qui devrait être lancé en 2026. L'ISO continue de mettre au point des plans de mise en œuvre pour les services publics pertinents, en préparation au lancement de l'EDAM en 2026. À la fin du mois de novembre, la Balancing Authority of Northern California est devenue la troisième entité à prendre l'engagement de se joindre à l'EDAM. Par ailleurs, d'autres services publics, dont le département de l'eau et de l'électricité de Los Angeles, Idaho Power, NV Energy, Public Service Company of New Mexico et Arizona G&T Cooperatives, songent à se joindre également à l'EDAM.

Europe

De nouvelles réglementations européennes adoptées au premier semestre 2024 auront un impact favorable sur le cadre des énergies renouvelables. Tout d'abord, le *Règlement pour une industrie net-zero* (NZIA) qui vise à renforcer la capacité de fabrication européenne en ce qui concerne les technologies neutres en carbone, les métaux rares et les matériaux critiques, en amont de la chaîne des renouvelables. Ensuite, la *Réforme du marché de l'électricité*, qui vise à protéger les consommateurs contre les hausses de prix pendant les périodes de forte demande énergétique, à encourager le développement des contrats d'achat d'électricité (PPA), des mécanismes de flexibilité et l'utilisation de contrats pour différence afin de soutenir les capacités de production d'électricité décarbonée comme le nucléaire et les énergies renouvelables.

Le second semestre a été dominé par le renouvellement des institutions, qui a lieu tous les cinq ans. Suite aux élections de juin, le Parlement européen est devenu légèrement plus à droite, mais l'équilibre global reste le même, ce qui signifie une continuité avec la politique énergétique et de décarbonation actuelle. Une nouvelle Commission européenne a également été nommée, avec un programme prometteur pour la transition énergétique annoncé pour 2025 : la publication dans les 100 jours d'un nouveau *Pacte pour une industrie propre* visant la compétitivité industrielle et la simplification des réglementations existantes.

France

Le paysage politique a connu plusieurs changements, mais le soutien aux objectifs de décarbonation à long terme reste fort : à la suite des élections européennes, une nouvelle Assemblée nationale a été élue en juin. Aucun parti n'a été victorieux, ce qui a conduit à l'émergence de trois blocs de députés et à la désignation de plusieurs gouvernements successifs. Le fil conducteur de la politique énergétique reste l'atteinte de la neutralité carbone d'ici 2050 et la sortie des énergies fossiles. Plusieurs piliers doivent permettre d'atteindre ces objectifs : l'efficacité énergétique et la production d'électricité décarbonée basée sur les énergies renouvelables et le nucléaire. Néanmoins, au cours des dix prochaines années, si la demande en électricité reste élevée, la décarbonation devrait reposer davantage sur les énergies renouvelables, compte tenu des délais de développement des nouveaux réacteurs nucléaires.

Des discussions ont également eu lieu pour mettre à jour le cadre de la politique énergétique décrit dans la *Programmation Pluriannuelle de l'Énergie* (PPE) et la *Stratégie Nationale Bas-Carbone* (SNBC). La PPE est destinée à donner une plus grande visibilité aux objectifs du renouvelable d'ici 2035, avec un élan significatif attendu pour le solaire et un développement stable de l'éolien terrestre. Leur adoption finale devrait avoir lieu début 2025.

La Loi de finance prévoyant notamment le budget 2025 vient d'être adoptée, confirmant que la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité n'est pas reconduite pour 2025. Les prochains mois seront consacrés notamment à finaliser la transposition en droit français du NZIA, qui vise à développer l'industrie des technologies neutres en carbone au sein de l'Union européenne.

Enfin, en 2024, la publication des textes d'application de la *Loi d'accélération de la production d'énergies renouvelables* a conduit à des avancées structurelles pour le secteur, telles que l'établissement d'un cadre pour le développement de l'agrivoltaïsme. Des appels d'offres ouverts aux installations solaires et éoliennes ont également eu lieu tout au long de l'année et de nouveaux appels d'offres sont prévus en 2025 pour soutenir le développement de capacités renouvelables supplémentaires.

Royaume-Uni

L'énergie a été un sujet central lors des débats électoraux qui ont eu lieu au Royaume-Uni au début de 2024. Les élections générales ont conduit à la victoire du parti travailliste en juillet. Un objectif clé du nouveau gouvernement est de fournir un système énergétique propre d'ici 2030, ce qui inclut le doublement de la quantité d'éoliennes terrestres et une augmentation de 5 à 6 fois de la capacité installée de batteries (BESS) au cours des 5 prochaines années. Un investissement significatif dans la modernisation et l'expansion des réseaux électriques à travers le Royaume-Uni sera également nécessaire.

Dans le cadre de l'objectif du nouveau gouvernement d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 et de parvenir à une énergie 100 % propre d'ici 2030, plusieurs décisions prometteuses pour les énergies renouvelables ont été prises au cours de ses premiers mois au pouvoir : par exemple, la levée de l'interdiction de facto de l'énergie éolienne terrestre en Angleterre et la création d'une *Mission Control* pour réaliser l'objectif du gouvernement d'un système énergétique propre d'ici 2030. En ce qui concerne les enjeux de réseaux, la création de l'*Opérateur National du Système Énergétique* (NESO) devrait fournir une approche plus intégrée et coordonnée de la gestion du système, garantissant la sécurité énergétique et soutenant la transition vers une énergie propre.

À la fin de l'année, la publication de la *Stratégie Industrielle*, l'annonce que le processus d'appel d'offres (CfD) est renouvelé et sera lancé en 2025 pour soutenir le développement de nouvelles capacités, et la publication du *Plan d'Action pour une Énergie Propre en 2030* avec une augmentation des dépenses publiques prévues pour les énergies renouvelables seront des éléments structurants pour les prochains mois.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations de l'exercice 2024 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Mise en service de trois parcs éoliens en Europe qui ont ajouté 71 MW en puissance installée et ajout de projets éoliens totalisant 1 028 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets en développement.
- Finalisation du montage des éoliennes des projets Limekiln au Royaume-Uni et Apuiat au Québec dont les interconnexions sont prévues au cours des premiers mois de 2025.
- Passage en phase de construction du projet Des Neiges Sud au Québec totalisant 133 MW.
- Avancement en phase sécurisée de trois projets éoliens en Amérique du Nord et en Europe pour un total de 197 MW.
- Acquisition d'une participation de 50 % et du contrôle du projet éolien Extension Clashindarroch au Royaume-Uni d'une puissance installée de 145 MW ainsi que du système de stockage d'énergie par batterie adjacent d'une puissance maximale de 50 MW, pour une capacité totale de 195 MW.
- Sélection de trois projets dans le plus récent appel d'offres pour l'éolien terrestre en France pour un total de 51 MW.
- Acquisition du projet éolien Sallachy au Royaume-Uni en octobre 2024 pour un ajout de 50 MW en Europe dans la phase avancée du portefeuille de projets en développement.
- Signature de contrats d'achat d'électricité de 30 ans pour les deux projets éoliens en Amérique du Nord retenus dans un appel d'offre d'Hydro-Québec pour un total de 315 MW.

Diversification

- Mise en service d'un parc solaire en France qui a ajouté 13 MWac en puissance installée, ajout de 226 MWac en projets solaires et 220 MW en projet de stockage au stade préliminaire du portefeuille de projets en développement.
- Avancement en phase sécurisée de deux projets solaires en Europe pour un total de 24 MWac.
- Début des travaux de construction des projets de stockage d'énergie par batterie de Hagersville (300 MW) et de Tilbury (80 MW) en Ontario dont les mises en service sont prévues au quatrième trimestre 2025.
- Soumission de projets solaires dans le cadre du processus d'appel d'offres de NYSERDA.
- Signature d'un contrat d'achat d'électricité de 22 ans pour le projet de stockage Oxford en Amérique du Nord équivalent à 125 MW retenu dans l'appel d'offre LT1 en Ontario.

Clientèle

- Signature d'un CAÉ de 3 ans avec Statkraft au Royaume-Uni pour le parc éolien Limekiln couvrant la période entre sa mise en service et la date de commencement de son contrat de différence (CfD).
- Signature d'un CAÉ corporatif de 15 ans avec Nestlé France pour un parc mis en service en 2024 et deux projets compris dans le portefeuille de projets en développement de la Société.
- Signature d'un CAÉ corporatif de 20 ans avec Saint-Gobain pour deux projets solaires et un projet éolien compris dans le portefeuille de projets en développement de la Société.

Optimisation

- Financement du projet de stockage Hagersville d'un montant total de 538 M\$ qui comprend une facilité de construction de 366 M\$, un prêt relais de 141 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 31 M\$.
- Financement du projet de stockage Tilbury d'un montant total de 172 M\$ qui comprend une facilité de construction de 120 M\$, un prêt relais de 45 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 7 M\$.
- Financement du projet éolien Moulin Blanc d'un montant total de 49 M\$ (33 M€) qui comprend une facilité de construction de 45 M\$ (30 M€), un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée de 1 M\$ (1 M€) et une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 3 M\$ (2 M€).
- Financement du parc éolien Témiscouata II au Québec d'un montant total de 95 M\$ qui comprend un prêt à terme de 85 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 10 M\$.
- Financement du projet éolien Limekiln au Royaume-Uni d'un montant total de 224 M\$ (130 M£) qui comprend un prêt à terme de 203 M\$ (118 M£), une facilité de financement pour la taxe sur la valeur ajoutée de 9 M\$ (5 M£) et une facilité de réserve pour le service de la dette de 12 M\$ (7 M£).
- Financement du projet éolien Helfaut d'un montant total de 41 M\$ (28 M€) qui comprend une facilité de construction de 30 M\$ (21 M€), un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée de 9 M\$ (6 M€) et une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 2 M\$ (1 M€).
- Financement de deux parcs éoliens en exploitation aux États-Unis dans lesquels la Société détient une participation, pour un total de 37 M\$ (27 M\$ US), incluant les facilités de crédit de 12 M\$ (9 M\$ US).
- Prolongation de 3 ans du terme de la facilité de construction en Europe jusqu'en juillet 2028.

Portefeuille de projets en développement et chemin de croissance

Changements au portefeuille de projets en développement

Le portefeuille de projets en développement de la Société équivaut à 7 014 MW, soit 1 142 MW de plus qu'à la fin de l'exercice 2023. Le portefeuille de projets éoliens en développement équivaut à 3 181 MW, soit 725 MW de plus que l'année précédente. Le portefeuille de projets solaires en développement quant à lui contribue à la croissance de la Société, avec un total de 2 595 MWac, soit 129 MWac de plus que l'année précédente. Ce type d'énergie offre un fort potentiel de développement tant en Europe qu'en Amérique du Nord. En ce qui concerne le portefeuille de projets de stockage d'énergie en développement, il équivaut à 1 238 MW, soit 288 MW de plus que l'année précédente.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

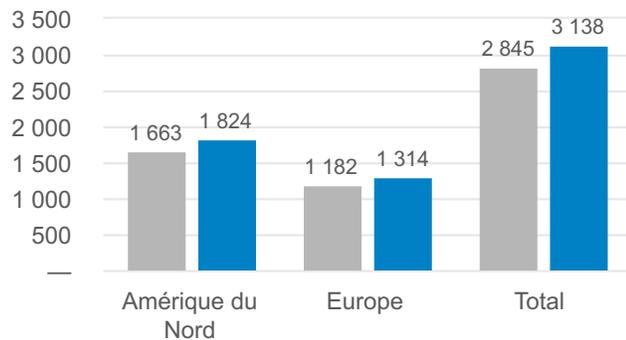
PORTEFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 7 014 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 809 MW	616 MW	1 425 MW
	• Interconnexion possible	 550 MW	553 MW	1 103 MW
	• Révision des risques réglementaires	 465 MW	145 MW	610 MW
	• Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)			
	PUISSANCE TOTALE	1 824 MW	1 314 MW	3 138 MW
	PHASE MI-PARCOURS			
	• Design préliminaire pour faire une soumission	 298 MW	580 MW	878 MW
	• Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord)	 200 MW	330 MW	530 MW
	• Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe)	 -	50 MW	50 MW
	PUISSANCE TOTALE	498 MW	960 MW	1 458 MW
	PHASE AVANCÉE			
	• Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif	 398 MW	480 MW	878 MW
• Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord)	 960 MW	2 MW	962 MW	
• Projet autorisé par les autorités réglementaires (France)	 525 MW	53 MW	578 MW	
PUISSANCE TOTALE	1 883 MW	535 MW	2 418 MW	
TOTAL				
	 1 505 MW	1 676 MW	3 181 MW	
	 1 710 MW	885 MW	2 595 MW	
	 990 MW	248 MW	1 238 MW	
PUISSANCE TOTALE	4 205 MW	2 809 MW	7 014 MW	

Voici les mouvements entre les stades du portefeuille de projets en développement depuis le 31 décembre 2023 (en MW) :

● 2023 ● 2024

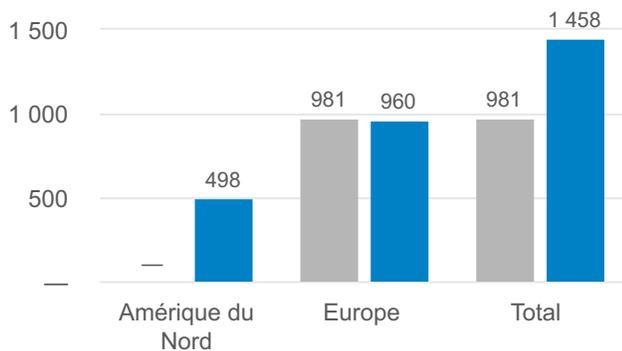
Phase préliminaire



L'augmentation de 293 MW s'explique principalement par :

- L'inscription de projets en Amérique du Nord et en Europe, pour un ajout de 1 801 MW ;
- La modification de puissance prévue de projets éoliens et solaires en Europe et en Amérique du Nord, pour une augmentation totalisant 59 MW ;
- Le passage aux phases mi-parcours et avancées de projets éoliens et solaires en Europe et de projets de stockage en Amérique du Nord pour un retrait totalisant 1 254 MW ;
- L'abandon de projets en Amérique du Nord et en Europe pour un retrait de 275 MW.

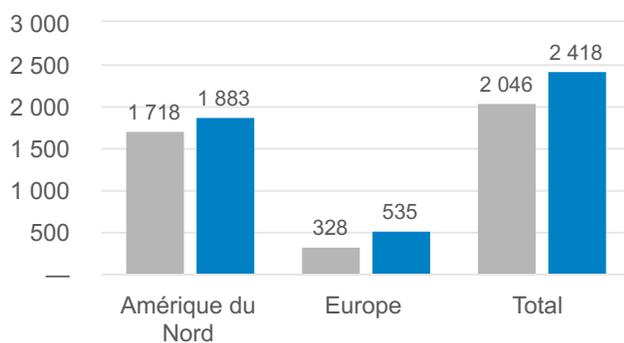
Phase mi-parcours



L'augmentation de 477 MW s'explique principalement par :

- L'avancement en mi-parcours de projets en Amérique du Nord et en Europe, pour un ajout de 853 MW ;
- Le passage en phase avancée de projets éoliens en Europe, pour un retrait totalisant 169 MW ;
- Le retour en phase initiale de projets éoliens en Europe, pour un retrait totalisant 147 MW.

Phase avancée



La variation de 372 MW s'explique principalement par :

- L'avancement en phase avancée de projets en Amérique du Nord et en Europe, pour un ajout de 694 MW ;
- L'ajout d'un projet éolien de 50 MW en Europe, à la suite de l'acquisition du projet Sallachy en octobre 2024 ;
- Le passage en phase sécurisée de projets éoliens et solaires en Europe et en Amérique du Nord, pour un retrait totalisant 221 MW ;
- L'abandon de projets en Amérique du Nord et en Europe pour un retrait de 197 MW.

Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 991 MW au 31 décembre 2024 comparativement à 906 MW à la fin de l'exercice 2023. Cette augmentation est principalement attribuable à l'avancement de projets éoliens en phase sécurisée en Amérique du Nord.

Les projets éoliens sécurisés, en construction ou prêts à construire représentent un total de 587 MW, comparativement à 513 MW à la fin de l'exercice 2023 tandis que les projets solaires s'établissent maintenant à 24 MWac à la suite de l'avancement de projets. Finalement, les projets de stockage d'énergie totalisant 380 MW avancent dans la phase de projets en construction et prêts à construire et continuent de progresser vers leur mise en service selon les échéanciers prévus.

CHEMIN DE CROISSANCE

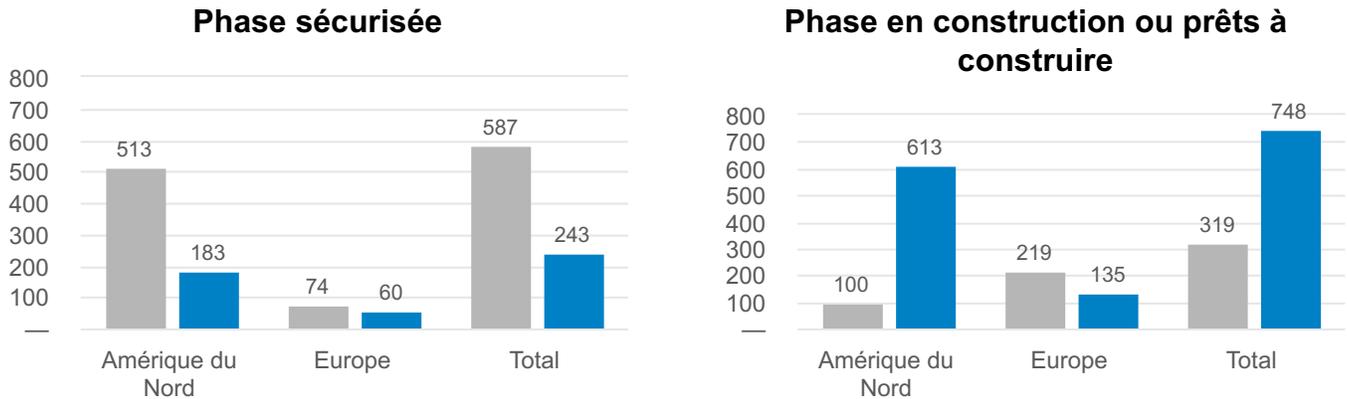
		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX	
TOTAL 991 MW	PHASE SÉCURISÉE				
	<ul style="list-style-type: none"> • Contrat obtenu (REC ou CAE) et <ul style="list-style-type: none"> • interconnexion soumise (États-Unis) • interconnexion sécurisée (Canada) • Interconnexion sécurisée et <ul style="list-style-type: none"> • projet purgé de tout recours (France) • projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse) 		183 MW	36 MW	219 MW
			-	24 MW	24 MW
			-	-	-
		PUISSANCE TOTALE	183 MW	60 MW	243 MW
	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 • Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex ou le Président et chef de la direction selon la politique de délégation d'autorité 		233 MW	135 MW	368 MW
			-	-	-
			380 MW	-	380 MW
		PUISSANCE TOTALE	613 MW	135 MW	748 MW
TOTAL			416 MW	171 MW	587 MW
			-	24 MW	24 MW
			380 MW	-	380 MW
	PUISSANCE TOTALE	796 MW	195 MW	991 MW	

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 162 MW

Au 31 décembre 2024.

Voici les mouvements entre les stades du *Chemin de croissance* depuis le 31 décembre 2023 (en MW) :

● 2023 ● 2024

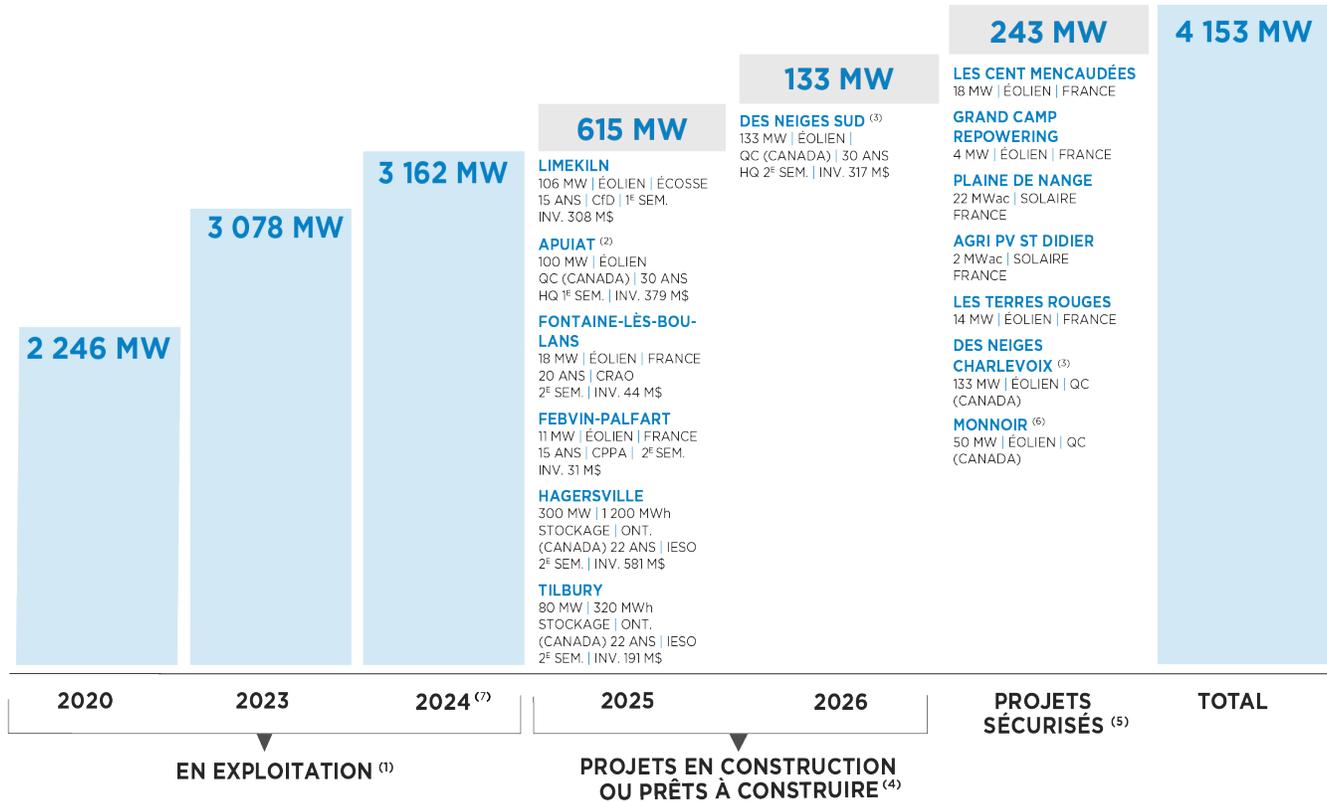


La **phase sécurisée** représente une puissance prévue de 243 MW au 31 décembre 2024, soit une réduction de 344 MW par rapport à l'année précédente. Cette diminution est principalement attribuable à l'avancement de deux projets de stockage et d'un projet éolien en Amérique du Nord dans la phase en construction ou prêts à construire totalisant 513 MW. Cette diminution est partiellement compensée par l'avancement en phase sécurisée de deux projets éoliens en Amériques du Nord et deux projets en Europe soit un solaire et un éolien pour 221 MW.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 319 MW au 31 décembre 2023 à 748 MW au 31 décembre 2024. Cette augmentation s'explique par le début des travaux de construction des projets de stockage en Ontario et d'un projet éolien au Québec pour 513 MW, mais partiellement compensée par la mise en services de trois projets éoliens et d'un solaire en Europe pour 84 MW.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 162 MW, une augmentation de 84 MW au 31 décembre 2024 par rapport à l'année précédente en raison de la mise en service de quatre projets soit Bois St-Aubert, Helfaut, Cruis et Moulin Blanc. Boralex prévoit la mise en service de quatre projets éoliens et deux projets de stockage d'ici la fin de 2025 et d'un projet éolien en 2026 pour un ajout de 748 MW en exploitation. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 4 153 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance



⁽¹⁾ Corresponds à la puissance installée de production et inclut la puissance installée pour des projets de stockage.

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

⁽³⁾ La Société détient 50 % des actions de la coentreprise d'une puissance totale de 400 MW et elle ne détient pas le contrôle. Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.

⁽⁴⁾ L'investissement total pour les projets situés en Europe a été converti en dollars canadiens au taux de clôture au 31 décembre 2024.

⁽⁵⁾ Certains projets sécurisés seront mis en service au-delà de 2025.

⁽⁶⁾ La Société détient 50 % des actions de la coentreprise d'une puissance totale de 100 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽⁷⁾ Corresponds à la puissance installée en date du 31 décembre 2024 et 27 février 2025.

Trois projets éoliens en Europe ainsi que deux projets éoliens et deux projets de stockage d'énergie par batterie 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 sont 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. Certains contrats bénéficient de clauses d'indexation de prix en vigueur jusqu'à la mise en service des sites afin d'assurer une protection contre l'inflation. Les projets de stockage d'énergie par batterie ont tous deux des contrats de capacité à long terme à prix fixe. Ces projets contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2024 et en 2025, comme l'indique le *Chemin de croissance*. La mise en service du projet Limekiln initialement prévue pour la fin 2024 a été retardée de quelques mois et sera mis en service au cours du premier trimestre en raison de délais pour l'interconnexion au réseau. Le projet Apuiat dont la mise en service était également prévue pour fin 2024 a été décalée au premier semestre 2025 en raison de difficultés rencontrés avec un fournisseur et de conditions météorologiques défavorables pour la dernière phase de construction du projet. Ce délai engendre un investissement additionnel. Le taux du rendement interne sur cet investissement demeure dans la cible établie par la direction pour les projets en construction. Les mises en service des projets de stockage d'énergie par batterie en Ontario se poursuivent selon les échéanciers prévus.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA¹ combiné des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 174 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 prévus² pour la Société de l'ordre de 1 851 M\$ et des financements prévus² à hauteur de 1 068 M\$ incluant la part de Boralex dans les projets Apuiat et Des Neiges Sud. Au 31 décembre 2024, les sommes déjà investies² dans ces projets s'élevaient à 720 M\$. L'effet du crédit d'impôt à l'investissement au Canada en vigueur depuis juin 2024 n'est pas reflété dans les données ci-dessus.

¹ La contribution au BAIIA combiné est estimée sous réserve de la finalisation de l'analyse des principales méthodes comptables applicables à ces projets.

² 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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. Pour assurer une croissance disciplinée et créer de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex surveille les progrès réalisés par rapport aux objectifs de l'entreprise pour 2025.

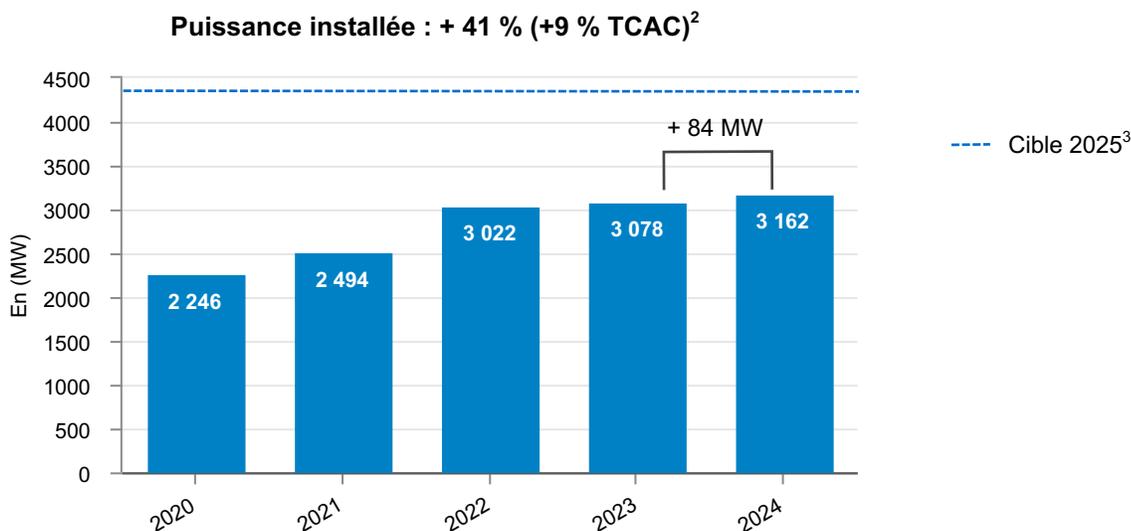
Composition et évolution des cibles

Notons que les cibles de puissance installée, de résultat d'exploitation, de BAIIA(A), de flux de trésorerie net des activités d'exploitation et de flux de trésorerie discrétionnaires à atteindre d'ici 2025 incluent des projets de croissance organique, reflétés par les projets sécurisés et en construction ou prêts à construire, ainsi que des prévisions de croissance par acquisition. Bien que Boralex est toujours à l'affût d'acquisitions potentielles respectant ses rigoureux critères d'investissement et alignées avec sa stratégie, elle ne peut garantir que celles-ci seront réalisées d'ici la fin de 2025 ce qui impacterait l'atteinte de ses cibles. L'écart actuel avec les cibles du plan stratégique s'explique principalement par des transactions de fusion et acquisitions projetées mais non concrétisées à ce jour. Pour plus d'informations sur les hypothèses clés et les facteurs de risques relatifs aux cibles du plan stratégique, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Voici l'évolution des cibles d'entreprises pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023 :

- Augmentation de la puissance installée de 84 MW grâce à la mise en service de trois parcs éoliens et d'un parc solaire ;
- Résultat d'exploitation en consolidé et BAIIA(A) en consolidé et en combiné stables par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2023 malgré les conditions de vents défavorables en Europe¹ ;
- Diminution des flux discrétionnaires de 26 M\$ causée par la diminution de 23 M\$ du BAIIA(A) net des éléments hors caisse. Diminution des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation de 281 M\$ attribuable à une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* dû au paiement de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité concernant la période du 1er décembre 2022 au 31 décembre 2023 ;
- Ratio de réinvestissement² de 57 % au 31 décembre 2024 à l'intérieur de la fourchette cible ;
- Nombreuses initiatives RSE au courant de l'année tout en optimisant sa structure de capital ayant toujours pour objectif d'obtenir une cote de crédit de première qualité « Investment Grade ».

1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025



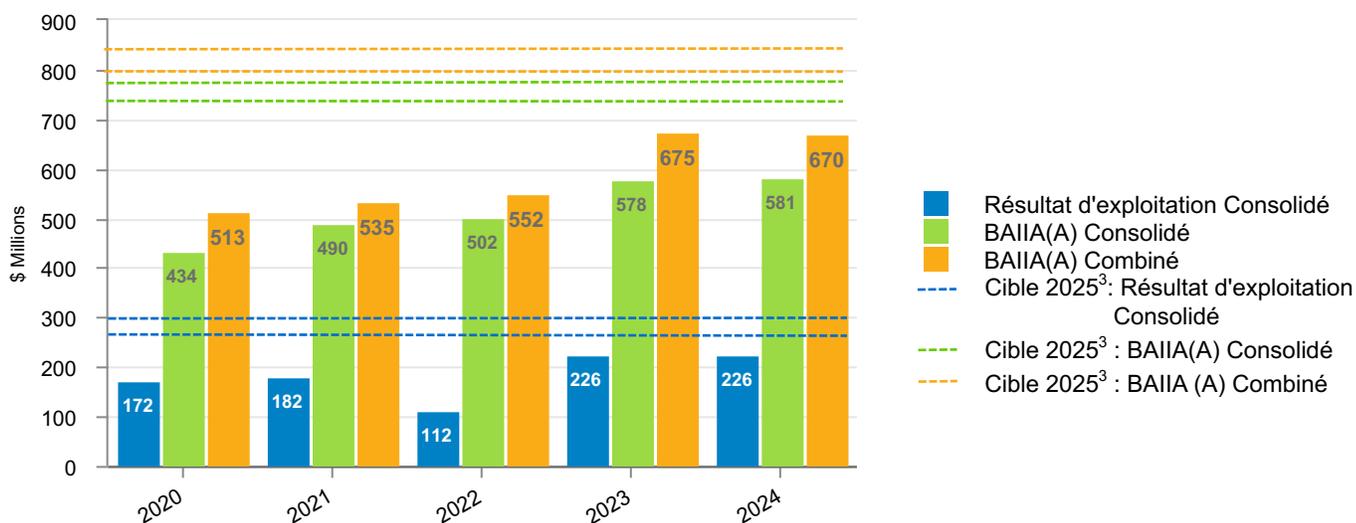
¹ Pour plus de détails se référer à la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024*.

² Le ratio de réinvestissement est un ratio non conforme aux PCGR. Il n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et, par conséquent, peut ne pas être comparable à des mesures ou à des ratios semblables utilisés par d'autres sociétés. 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

³ Pour plus de détails sur les écarts par rapport aux cibles 2025, veuillez consulter le paragraphe intitulé *Composition et évolution des cibles* de la présente section.

2) Atteindre 280 M\$ à 300 M\$ de Résultat d'exploitation Consolidé et 740 M\$ à 790 M\$ de BAIIA(A) Consolidé, soit 800 M\$ à 850 M\$ de BAIIA(A) Combiné d'ici 2025

Résultat d'exploitation Consolidé : + 31 % (+ 7 % TCAC), BAIIA(A) Consolidé : + 34 % (+ 8 % TCAC)
et BAIIA(A) Combiné : + 31% (+ 7 % TCAC)



3) Atteindre 520 M\$ à 570 M\$ de flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation et 240 M\$ à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires^{1,2} d'ici 2025

Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation Consolidé et flux de trésorerie discrétionnaires Consolidé

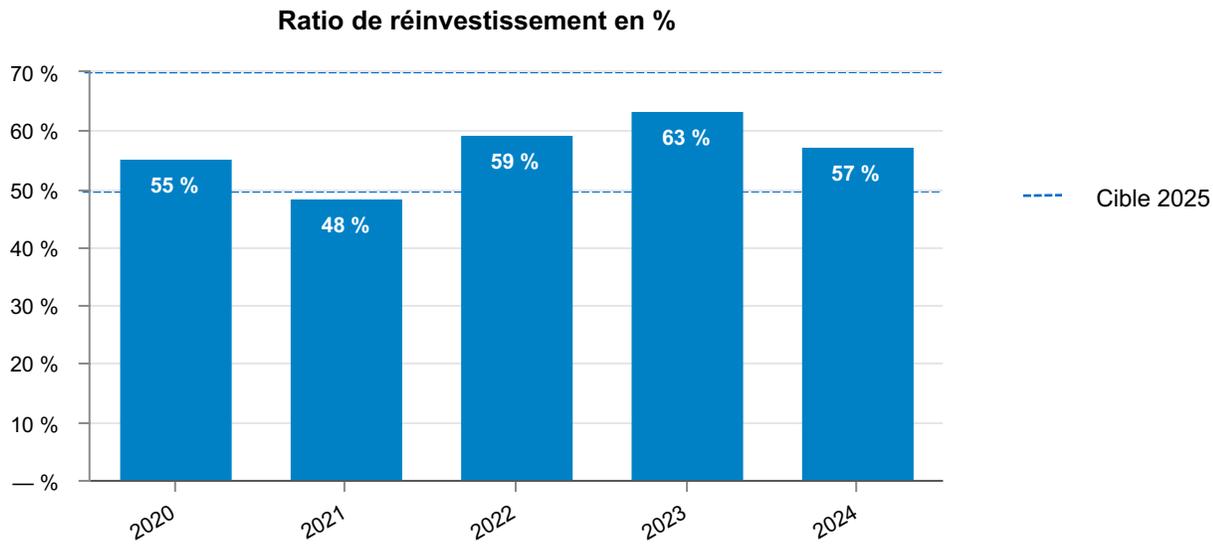


¹ Au cours du T1-2024, la Société a reclassé les charges du personnel de 2023 et 2024 relatives à ses régimes incitatifs qui étaient entièrement présentées en *Charges d'exploitation* dans les états consolidés des résultats. Afin de mieux rendre compte de l'affectation de ces charges aux différentes fonctions de la Société et ainsi fournir des informations plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers, la Société alloue désormais ces charges selon la répartition du personnel entre les postes *Charges d'exploitation*, *Administration* et *Développement* des états consolidés des résultats. Ce changement a eu pour effet d'augmenter la charge de développement de 1 M\$ pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023 et de 5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

² Les flux de trésorerie discrétionnaires excluent des crédits d'impôt à la production générés par certains sites éoliens aux États-Unis durant la période, lesquels seront considérés dans les flux de trésorerie discrétionnaires lorsqu'encaissés en 2025. Ce montant s'élève à 9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (8 M\$ en 2023).

³ Pour plus de détails sur les écarts par rapport aux cibles 2025, veuillez consulter le paragraphe intitulé *Composition et évolution des cibles* de la présente section.

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



5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

 **ENVIRONNEMENT**

- Approbation de nos cibles de réduction d'émissions de gaz à effet de serre par le SBTi - « Science-based Target Initiative », confirmant notre engagement vers zéro émission nette en 2050.
- Participation au Défi Innovation Circulaire Éolien pour relever les défis de circularité dans le secteur éolien au Québec.
- Partenaire du projet FORESi - « Fostering a Recycled European Silicon Supply », un projet européen sur l'approvisionnement en silicium européen recyclé à partir de panneaux photovoltaïques en fin de vie.
- Réalisation d'une analyse d'écart portant sur nos pratiques en matière de biodiversité basée sur les recommandations du Groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives à la nature (aussi appelé TNFD).

 **SOCIÉTÉ**

- Augmentation de l'indice de mobilisation global d'un point par rapport à 2023 avec un taux de participation au sondage de mobilisation à 95 %.
- Obtention du prix *Développement de la main-d'œuvre* au Gala reconnaissance des énergies renouvelables de Nergica pour le programme de formation en maintenance éolienne destiné aux Innus.
- Révision du processus d'acquisition de talents, pour un recrutement inclusif.
- Premier exercice de mesure de l'indice de bien-être au travail (92 % de participation).

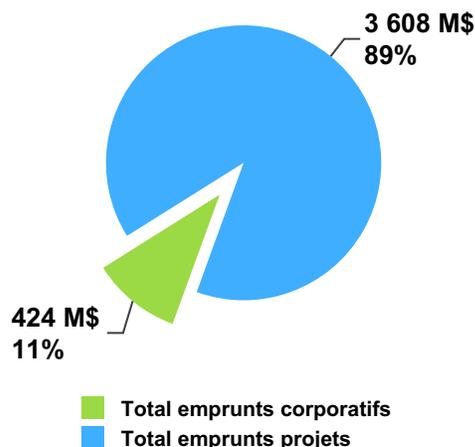
 **GOUVERNANCE**

- Soumission de notre performance aux évaluations externes les plus en vue en matière de RSE, telles que « Corporate Knights », CDP - « Carbon Disclosure Project », le « Corporate Sustainability Assessment » du « S&P Global » et le « ESG Corporate Rating » de l'ISS ESG - « Institutional Shareholder Services group of companies ».
- 100 % des employés des équipes impliquées dans les processus d'approvisionnement ont complété une formation obligatoire sur le travail forcé et les droits humains.
- Publication de notre premier Rapport en vertu de la Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement.

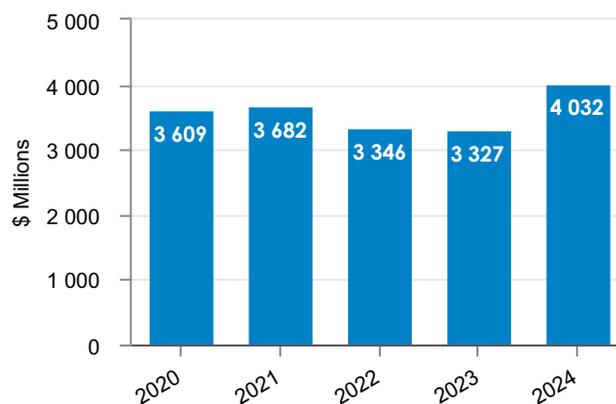
6) Augmenter la proportion de financement corporatif, incluant le financement durable, et obtenir une cote de crédit « Investment Grade »

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 : 4 G\$ au 31 décembre 2024



Emprunts consolidé - solde du capital : +12 % (+ 3 % TCAC)



La proportion de financement corporatif est demeuré dans une fourchette de 10 % à 15 % sur la période du plan stratégique en raison principalement du fait que la Société travaille toujours à l'obtention d'une cote de crédit « Investment Grade ». La Société a toutefois entrepris plusieurs actions afin d'optimiser sa structure de capital, dont les suivantes en 2024 :

- Utilisation de lettres de change (ou « Bill of Exchange » en anglais) pour un montant total de 88 M\$ (61 M\$ US) au 31 décembre 2024, afin de dégager des fonds supplémentaires pour ses divers projets de croissance.
- Suite à la mise en vigueur en juin 2024 du Crédit d'impôt à l'investissement de 30 % au Canada (voir section *Perspectives de croissance par zone géographique*), Boralex a obtenu deux prêts relais qui permettront de financer les crédits d'impôts à l'investissement (ITC) auxquels les projets sont éligibles, soit, 141 M\$ pour le projet Hagersville et 45 M\$ pour le Projet Tilbury. Ces facilités à court terme permettront de réduire le montant de capitaux propres alloués aux projets à court terme et ainsi d'optimiser la structure globale de capital de Boralex. Ces prêts seront remboursés lorsque les crédits d'impôt pour investissements seront reçus.
- Les montants suivants ont été comptabilisés comme crédits à recevoir pour les biens admissibles acquis pour les projets en construction suivants dans les *Autres actifs non courants* :
 - de 54 M\$, représentant plus de 83 % du montant total à recevoir pour le projet en construction Apuiat au Québec ;
 - de 140 M\$, représentant plus de 71 % du montant total à recevoir pour les projets de stockage par batterie Hagersville et Tilbury en Ontario.

Liquidités disponibles et financements autorisés ⁽¹⁾

	Au 31 déc.	Au 31 déc.
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ⁽¹⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets et soumis à des restrictions	(526)	(388)
Découvert bancaire	(5)	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	61	84
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	550	550
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	(157)	(244)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	393	306
Tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales	69	157
Facilités de crédit disponibles pour la croissance ⁽⁴⁾	462	463
Liquidités disponibles et financements autorisés	523	547

⁽¹⁾ La trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et les liquidités disponibles et financements autorisés sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

⁽²⁾ Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

⁽³⁾ Au 31 décembre 2024, ce montant inclut 33 M\$ de lettres de crédit (61 M\$ au 31 décembre 2023).

⁽⁴⁾ Les facilités de crédit disponibles pour la croissance est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Informations financières sectorielles pour la période de trois mois et l'exercice clos le 31 décembre 2024

	Périodes de trois mois closes les 31 décembre				Exercices clos les 31 décembre			
	2024	2023	Variation		2024	2023	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	GWh ou \$				%			
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) ⁽¹⁾	1 520	1 814	(294)	(16)	5 691	5 973	(282)	(5)
Amérique du Nord	812	820	(8)	(1)	3 073	3 065	8	—
Sites éoliens	588	537	51	10	1 929	1 807	122	7
Sites solaires	78	75	3	4	402	423	(21)	(5)
Centrales hydroélectriques	146	208	(62)	(30)	742	835	(93)	(11)
Europe	708	994	(286)	(29)	2 618	2 908	(290)	(10)
Sites éoliens	692	983	(291)	(30)	2 534	2 829	(295)	(10)
Sites solaires	16	11	5	37	84	79	5	7
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	228	315	(87)	(28)	817	994	(177)	(18)
Amérique du Nord	103	98	5	4	368	355	13	3
Sites éoliens	81	73	8	10	264	245	19	7
Sites solaires	7	6	1	9	37	38	(1)	(3)
Centrales hydroélectriques	15	19	(4)	(24)	67	72	(5)	(7)
Europe	125	217	(92)	(42)	449	639	(190)	(30)
Sites éoliens	123	215	(92)	(42)	438	626	(188)	(30)
Sites solaires	2	2	—	—	11	13	(2)	(18)
Résultat d'exploitation	78	98	(20)	(56)	226	226	—	(15)
Amérique du Nord	32	15	17	>100	91	78	13	(28)
Europe	53	91	(38)	(43)	172	183	(11)	(6)
Corporatif et éliminations	(7)	(8)	1	20	(37)	(35)	(2)	(5)
BAIIA(A)	169	202	(33)	(17)	581	578	3	—
Amérique du Nord	88	87	1	—	316	302	14	4
Europe	87	123	(36)	(30)	299	310	(11)	(4)
Corporatif et éliminations	(6)	(8)	2	33	(34)	(34)	—	—

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 31 décembre 2024

Diminution des produits de la vente d'énergie de 28 %, du résultat d'exploitation de 21 % et du BAIIA(A) de 17 % principalement dû aux conditions météorologiques défavorables en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Consolidé				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	1 814	315	98	202
Mises en service ⁽¹⁾	43	6	6	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(32)	21	21
Volume ⁽²⁾	(337)	(61)	(61)	(61)
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	5
Développement	—	—	(2)	(2)
Dépréciation	—	—	20	—
Autres	—	—	(4)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	1 520	228	78	169
Amérique du Nord				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	820	98	15	87
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	1	1	1
Volume	(8)	2	2	2
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	5
Développement	—	—	(5)	(5)
Dépréciation	—	—	20	—
Autres	—	2	(1)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	812	103	32	88
Europe				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	994	217	91	123
Mises en service	43	6	6	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(33)	20	20
Volume	(329)	(63)	(63)	(63)
Développement	—	—	3	3
Autres	—	(2)	(4)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	708	125	53	87
Corporatifs et éliminations				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023			(8)	(8)
Autres			1	2
Période de trois mois close le 31 décembre 2024			(7)	(6)

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

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

Mises en service

Les parcs éoliens et solaires de la Société ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service en Europe (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) qui s'est traduit par un ajout de 43 GWh à la production et de 6 M\$ pour les produits de vente d'énergie et CR, le résultat d'exploitation et le BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

Le volume de production des actifs comparables a diminué de 337 GWh entraînant un écart défavorable de 61 M\$ au niveau des produits de vente d'énergie et CR, le résultat d'exploitation et le BAIIA(A). Cette diminution est majoritairement attribuable aux parcs éoliens en Europe qui ont connu une baisse de 330 GWh ou 34 % de la production, comparativement au quatrième trimestre de 2023, en raison des conditions de vent défavorables.

Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Au quatrième trimestre de 2024, l'effet des prix de la production d'électricité s'est traduit par un écart défavorable de 32 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant la diminution de la contribution sur la rente inframarginale de 53 M\$ en France comptabilisée dans les charges d'exploitation, l'effet net des prix s'est traduit par un écart favorable de 21 M\$ sur le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) par rapport aux résultats du quatrième trimestre de 2023.

Ces écarts s'expliquent principalement par les variations des prix contractés et la baisse du prix marché en Europe. Les sites ayant des contrats fixant le prix de l'électricité par tranches annuelles sur une partie de leur production ont généré la majorité de l'écart ayant pu bénéficier de prix significativement plus élevés à leur sortie de contrats d'obligation d'achat en octobre 2022 et au cours de l'exercice 2023. Dans une moindre mesure, les sites vendant au marché ont également connu un écart défavorable.

L'écart favorable de la contribution sur la rente inframarginale s'explique majoritairement par la baisse des prix et du volume des sites comparables en France, ainsi que, dans une moindre mesure, par la modification du taux de contribution, évoluant de 90 % en 2023 à 50 % en 2024.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les mises en service, les produits de vente d'énergie et CR nets de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité ont diminués de 17 % au quatrième trimestre de 2024 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation excluant la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité ont augmenté de 3 %. L'écart s'explique principalement par une augmentation de la charge salariale liée aux opérations tandis que les revenus étaient en baisse principalement en raison de la diminution du volume des actifs comparables.

Dépréciation

Au quatrième trimestre de 2023, la Société avait enregistré une dépréciation de 20 M\$ principalement sur des projets en développement dans l'état de New York.

Résultat net

La Société a enregistré une dépréciation de 35 M\$ (24 M\$ US) à l'égard de sa participation dans une coentreprise aux États-Unis en raison d'une sous performance historique et projetée d'un parc éolien qui vend sa production d'électricité sur le marché. Tel que détaillé dans le tableau ci-dessous, Boralex affiche une perte nette de 2 M\$ au quatrième trimestre de 2024, soit un écart défavorable de 60 M\$ comparativement au quatrième trimestre de 2023. Sur cette même période, la Société affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 16 M\$ ou 0,15 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 37 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2023.

	Période de 3 mois closes les 31 décembre		
	2024	2023	Var \$
Résultat d'exploitation	78	98	(20)
Charges financières	36	33	3
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(3)	(17)	14
Dépréciation d'une participation dans une coentreprise	35	—	35
Autres	4	2	2
Résultat avant impôt et la part des actionnaires sans contrôle	6	80	(74)
Charge d'impôts sur le résultat	8	22	(14)
Résultat net	(2)	58	(60)
Résultat net attribuables aux actionnaires sans contrôle	14	21	(7)
Résultat net attribuables aux actionnaires de Boralex	(16)	37	(53)

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Résultat d'exploitation stable et augmentation du BAIIA(A) de 3 M\$ principalement attribuable à l'effet favorable de la stratégie de commercialisation de l'énergie, les mises en service de sites éoliens en Europe ainsi que de l'augmentation de la quote-part dans les coentreprises et entreprises associées grâce à une meilleure production en Amérique du Nord qui compensent pour la baisse de production en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Consolidé				
Exercice clos le 31 décembre 2023	5 973	994	226	578
Mises en service ⁽¹⁾	149	21	18	18
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(127)	55	55
Volume ⁽²⁾	(431)	(79)	(79)	(79)
Effet de change	—	9	5	5
Développement	—	—	(11)	(11)
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	18
Dépréciation	—	—	15	—
Autres	—	(1)	(3)	(3)
Exercice clos le 31 décembre 2024	5 691	817	226	581
Amérique du Nord				
Exercice clos le 31 décembre 2023	3 065	355	78	302
Prix	—	3	3	3
Volume	8	7	7	7
Développement	—	—	(13)	(13)
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	18
Dépréciation	—	—	17	—
Autres	—	3	(1)	(1)
Exercice clos le 31 décembre 2024	3 073	368	91	316
Europe				
Exercice clos le 31 décembre 2023	2 908	639	183	310
Mises en service	149	21	18	18
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(130)	52	52
Volume	(439)	(86)	(86)	(86)
Effet de change	—	9	5	5
Autres	—	(4)	—	—
Exercice clos le 31 décembre 2024	2 618	449	172	299
Corporatifs et éliminations				
Exercice clos le 31 décembre 2023			(35)	(34)
Autres			(2)	—
Exercice clos le 31 décembre 2024			(37)	(34)

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

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

Mises en service

Les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service en Europe (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) qui s'est traduit par un ajout de 149 GWh à la production, de 21 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 18 M\$ au résultat d'exploitation et du BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

Le volume de production des actifs comparables a diminué de 431 GWh donnant lieu à un écart défavorable de 79 M\$ au niveau des produits de vente d'énergie et CR, du résultat d'exploitation et du BAIIA(A). Cette diminution est majoritairement attribuable aux parcs éoliens en Europe qui ont connu une baisse de 436 GWh ou 16 % de la production comparativement à l'année 2023, car ils ont été touchés par des conditions de vent défavorables et une hausse des limitations de production d'électricité.

Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'effet des prix net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité s'est traduit par un écart défavorable de 127 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant l'effet de la contribution sur la rente inframarginale de 182 M\$ comptabilisée dans les charges d'exploitation, l'effet prix net s'est traduit par un écart favorable de 55 M\$ sur le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) par rapport aux résultats de la période correspondante de 2023.

Ces écarts s'expliquent principalement par les variations des prix contractés et la baisse du prix marché en Europe. Les sites ayant des contrats fixant le prix de l'électricité par tranches annuelles sur une partie de leur production ont généré la majorité de l'écart ayant pu bénéficier de prix significativement plus élevés à leur sortie de contrats d'obligation d'achat en octobre 2022 et au cours de l'exercice 2023. Dans une moindre mesure, les sites vendant au marché ont également connu un écart défavorable tandis que les sites nouvellement mis en service et qui peuvent bénéficier du report d'activation de leur contrat de complément de rémunération (mesure d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables) ont connu un écart favorable.

L'écart favorable de la contribution sur la rente inframarginale s'explique majoritairement par la baisse des prix et du volume des sites comparables en France ainsi qu'en partie par la modification du taux de contribution évoluant de 90 % en 2023 à 50 % en 2024.

Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées

Dans l'ensemble, les parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées situées en Amérique du Nord ont connu des conditions de vent plus favorables et ceux aux États-Unis ont bénéficié de crédits d'impôts à la production plus élevés qu'au cours de la période correspondante 2023, ce qui se traduit par un écart favorable de 18 M\$.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les mises en service, les produits de vente d'énergie et CR nets de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité ont diminué de 3 % au cours de l'exercice de 2024 par rapport à un an plus tôt tandis que les charges d'exploitation excluant la rente inframarginale de la production d'électricité ont augmenté de 4 %. L'écart s'explique principalement par une augmentation de la charge salariale liée aux opérations et par une augmentation des frais de maintenance tandis que les revenus étaient en baisse majoritairement en raison du volume des actifs comparables.

Dépréciation

Au quatrième trimestre de 2023, la Société avait enregistré une dépréciation de 20 M\$ principalement sur des projets en développement dans l'état de New York.

Résultat net

La Société a enregistré une dépréciation de 35 M\$ (24 M\$ US) à l'égard de sa participation dans une coentreprise aux États-Unis en raison d'une sous performance historique et projetée d'un parc éolien qui vend sa production d'électricité sur le marché. Tel que détaillé dans le tableau ci-après, Boralex affiche un résultat net de 74 M\$ contre 115 M\$, en diminution de 41 M\$ ou de 35 % par rapport à la période correspondante de 2023. Sur cette même période, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 36 M\$ ou 0,35 \$ par action (de base et dilué) pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 78 M\$ ou 0,76 \$ par action (de base et dilué) en 2023.

	Exercices clos les 31 décembre		
	2024	2023	Var \$
Résultat d'exploitation	226	226	—
Charges financières	124	129	(5)
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(46)	(59)	13
Dépréciation d'une participation dans une coentreprise	35	—	35
Frais d'acquisition et d'intégration	1	3	(2)
Autres	2	(1)	3
Résultat avant impôt et la part des actionnaires sans contrôle	110	154	(44)
Charge d'impôts sur le résultat	36	39	(3)
Résultat net	74	115	(41)
Résultat net attribuable aux actionnaires sans contrôle	38	37	1
Résultat net attribuables aux actionnaires de Boralex	36	78	(42)

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie au 31 décembre 2024 reflète les investissements importants réalisés par la Société dans des projets liés à la croissance ainsi que le paiement de la contribution sur la rente inframarginale concernant la période du 1^{er} décembre 2022 au 31 décembre 2023 s'élevant à 226 M\$, ce qui a entraîné une baisse de la trésorerie par rapport à la même période l'année précédente.

Aperçu des tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	31	107	215	496
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(245)	(60)	(578)	(268)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	519	(48)	479	(109)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(6)	5	(1)	4
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	299	4	115	123
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	288	468	472	349
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	587	472	587	472

(en millions de dollars canadiens)	Exercices clos les 31 décembre	
	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Découvert bancaire	(5)	(6)
	587	472

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2024

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie décrits ci-dessous au cours du quatrième trimestre de 2024 se sont traduits par une diminution de 299 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2024 à 587 M\$.

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2024, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 31 M\$ de fonds.

La marge brute d'autofinancement a atteint 105 M\$ contre 161 M\$ pour la période correspondante de 2023. Cette diminution de 56 M\$ résulte principalement de la baisse du BAIIA(A), net des éléments hors caisse.

La variation des éléments hors caisse liée aux activités d'exploitation au quatrième trimestre de 2024 a nécessité la sortie de fonds pour un total de 74 M\$. Ce total est principalement attribuable aux variations des postes suivants :

- Une augmentation des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* de 99 M\$, supérieurs au trimestre précédent en raison du cycle saisonnier de la production éolienne et à une augmentation des taxes à recevoir pour des projets en construction au Canada ;
- Une augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 31 M\$ résultant principalement de l'augmentation des sommes à payer à des fournisseurs pour les projets de stockage en Ontario.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 245 M\$ au quatrième trimestre de 2024, comparativement à 60 M\$ pour la même période un an plus tôt, et s'expliquent par les éléments suivants :

- Investissement de 172 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 100 M\$ dans les projets de stockage en Amérique du Nord et 69 M\$ en Europe, principalement dans les projets éoliens ;
- Apport en capital de 37 M\$ dans ses coentreprises et entreprises associées, principalement dans les projets éoliens Apuiat et Des Neiges Sud ;
- Investissement de 37 M\$ dans des projets en développement, principalement pour des projets éolien au Royaume-Uni.

Rappelons qu'au quatrième trimestre de 2023, Boralex avait investi 81 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, principalement dans le secteur éolien en Europe. Pour cette même période, un montant de 21 M\$ provenant des fonds de réserve avait été libéré suite à la résolution du litige concernant le contenu local pour lequel les parties étaient parvenues à un accord au cours du deuxième trimestre de 2023.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 31 décembre 2024, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 519 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, la Société a tiré un montant net de 86 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 530 M\$, majoritairement dû aux tirages sur les nouveaux financements des projets de Hagersville et Tilbury au Canada, ainsi que du parc Moulin Blanc en France.

En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 53 M\$. Par ailleurs, la Société a déboursé la somme de 16 M\$ en frais financiers et a remboursé 13 M\$ sur des sommes dues à des actionnaires sans contrôle.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2024, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2023. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024

L'ensemble des mouvements de trésorerie décrits ci-dessous au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 se traduit par une diminution de 115 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 31 décembre 2024 à 587 M\$.

Activités d'exploitation

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 215 M\$ comparativement à 496 M\$ à la même période de 2023.

La marge brute d'autofinancement a atteint 415 M\$ contre 445 M\$ pour la période correspondante de 2023. Cette diminution de 30 M\$ résulte d'une baisse du BAIIA(A), net des éléments hors caisse.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 31 décembre 2024 a nécessité la sortie de fonds pour un total de 200 M\$. Cette variation est principalement attribuable à une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 188 M\$ attribuable à la diminution nette de 196 M\$ sur la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et de la diminution de 29 M\$ de provision concernant les contrats de compléments de rémunération, partiellement compensée par l'augmentation des sommes à payer à des fournisseurs pour les projets de stockage en Ontario.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 578 M\$ pour l'exercice 2024, comparativement à 268 M\$ pour la période correspondante de 2023, et s'expliquent par les éléments suivants :

- Investissement de 398 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 277 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens et solaires en construction et 107 M\$ dans des projets de stockage en Amérique du Nord ;
- Apport en capital dans ces coentreprises et entreprises associées de 119 M\$ principalement pour les projets éoliens Apuiat et Des Neiges Sud ;
- Sortie de fonds de 54 M\$ principalement pour des projets de stockage en développement en Ontario et des projets éoliens en développement en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens)	Maintien de l'exploitation	Construction ⁽¹⁾	Autres	Total
Amérique du Nord				
Éolien	3	—	—	3
Stockage	—	107	—	107
Hydroélectrique	3	5	—	8
Autres	—	1	1	2
Total Amérique du Nord	6	113	1	120
Europe				
Éolien	4	257	—	261
Solaire	—	14	—	14
Autres	—	—	2	2
Total Europe	4	271	2	277
Corporatif	—	—	1	1
Total	10	384	4	398

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation et au Chemin de croissance*.

Rappelons qu'en 2023, la Société avait investi la somme de 260 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes dont 236 M\$ en Europe principalement pour des projets éoliens et solaires en construction. D'autre part, la Société avait effectué un apport en capital de 39 M\$, principalement pour le projet éolien Apuiat. En contrepartie, la Société avait reçu un remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées de 61 M\$ suite au financement de ce même projet. Au cours de cette même période, un montant de 21 M\$ provenant des fonds de réserve avait été libéré suite à la résolution du litige concernant le contenu local pour lequel les parties étaient parvenues à un accord. En parallèle, la Société avait déboursé 20 M\$ pour des projets solaires, éoliens et de stockage en développement.

Activités de financement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 479 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a remboursé un montant net de 57 M\$ sur sa facilité de crédit rotative tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 955 M\$. Cette hausse s'explique principalement par les tirages sur les nouveaux financements des projets de Hagersville, Tilbury et Limekiln et de certains parcs en exploitation dont Témiscouata II, Helfaut et Moulin Blanc ainsi que sur la facilité de construction en Europe.

La Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 240 M\$. La Société a également versé 21 M\$ en obligations locatives au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, déboursé la somme de 27 M\$ en frais de transaction et encaissé 13 M\$ au titre d'instruments financiers réalisés.

Par ailleurs, la Société a procédé au remboursement de 37 M\$ de sommes dues à un actionnaire sans contrôle et versé 26 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Dividendes et autres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 68 M\$, soit le même montant que pour l'exercice 2023. Pour chacune des périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Situation financière

Aperçu des états consolidés résumés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478	114
Encaisse affectée	19	22	(3)
Divers actifs courants	312	271	41
ACTIFS COURANTS	923	771	152
Immobilisations corporelles	4 070	3 355	715
Actifs au titre du droit d'utilisation	376	370	6
Immobilisations incorporelles	963	986	(23)
Goodwill	237	234	3
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	580	510	70
Divers actifs non courants	455	348	107
ACTIFS NON COURANTS	6 681	5 803	878
TOTAL DE L'ACTIF	7 604	6 574	1 030
PASSIF			
Découvert bancaire	5	6	(1)
Fournisseurs et autres créditeurs	590	405	185
Part à moins d'un an des emprunts	339	271	68
Autres passifs courants	31	33	(2)
PASSIFS COURANTS	965	715	250
Emprunts	3 617	2 995	622
Obligations locatives	318	327	(9)
Divers passifs non courants	679	513	166
PASSIFS NON COURANTS	4 614	3 835	779
TOTAL DU PASSIF	5 579	4 550	1 029
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 601	1 629	(28)
Participations ne donnant pas le contrôle	424	395	29
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 025	2 024	1
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	7 604	6 574	1 030

Faits saillants

Actif

Au 31 décembre 2024, Boralex disposait d'un actif total de 7 604 M\$, une augmentation de 1 030 M\$ par rapport à la somme de 6 574 M\$ inscrite au 31 décembre 2023. Cette variation est attribuable à une augmentation de 152 M\$ des *Actifs courants* et à une augmentation de 878 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 152 M\$ des *Actifs courants* résulte principalement de l'augmentation de 114 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*. À cela s'ajoute une augmentation de 41 M\$ des *Divers actifs courants*, qui s'explique principalement par la hausse des *Comptes à recevoir et autres débiteurs*, notamment des taxes à recevoir attribuables à la construction de projets.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 878 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 715 M\$ de la valeur des Immobilisations corporelles (nette de l'amortissement de la période) qui comprend principalement :
 - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 827 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une augmentation de 17 M\$ liée au transfert de projets en développement ;
 - Une diminution de 187 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
 - Une augmentation de 63 M\$ liée à la variation des taux de change.
- Une diminution de 23 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* principalement en raison de l'amortissement des sites en exploitation pour 85 M\$ et du transfert de 17 M\$ de projets en développement vers les Immobilisations corporelles. Cette diminution a été partiellement compensée par la capitalisation de projets en développement générés en interne pour 26 M\$ et l'acquisition de projets en développement pour 31 M\$, ainsi que par l'effet de variation des taux de change pour 21 M\$.
- Les *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* ont augmenté de 70 M\$ en raison principalement de :
 - L'acquisition de participations de 129 M\$ majoritairement dans les coentreprises des projets Apuiat et Des Neiges Sud ;
 - La quote-part du résultat net de 48 M\$;
 - Une diminution associée à des distributions de 103 M\$ due principalement à des distributions en trésorerie des coentreprises de 39 M\$, à la comptabilisation du nouveau crédit d'impôt à l'investissement remboursable pour les technologies propres pour la coentreprise Parc Éolien Apuiat S.E.C. de 54 M\$ et de crédits d'impôts pour les frais liés aux énergies renouvelables et aux économies d'énergie au Canada de 10 M\$;
 - Une diminution associée à la dépréciation de la participation dans une coentreprise aux États-Unis pour 35 M\$;
 - Une augmentation de 32 M\$ liée à la variation des taux de change.
- Les *Divers actifs non courants* ont augmenté de 107 M\$, ce qui s'explique par les principales variations suivantes :
 - Une augmentation de 148 M\$ des *Autres actifs non courants* dû principalement à un ajout de 194 M\$ de montants à recevoir sur les crédits d'impôt à l'investissement au Canada dont 140 M\$ pour les projets de stockage en construction et 54 M\$ pour la coentreprise du projet Apuiat. Cette variation est partiellement compensée par une diminution de 62 M\$ des acomptes pour les sites en construction, en partie expliquée par le transfert vers les *Immobilisations corporelles* ;
 - Une diminution de 41 M\$ des *Actifs financiers non courants* principalement attribuable à la variation de la juste valeur des instruments financiers expliquée par la diminution des taux d'intérêt à long terme.

Passifs courants

Au 31 décembre 2024, les *Passifs courants* s'établissent à 965 M\$, contre 715 M\$ au 31 décembre 2023. Cette augmentation de 250 M\$ découle principalement de :

- Une augmentation de 185 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte des éléments suivants :
 - Une augmentation de 326 M\$ en lien avec la construction des parcs de stockage par batterie en Ontario ;
 - Une augmentation de 88 M\$ (61 M\$ US) due à l'utilisation de lettres de change (mieux connues sous l'appellation anglophone « Bill of exchange ») pour le règlement de fournisseurs ;
 - Une diminution nette de 196 M\$ (134 M€) de la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité résultant d'un paiement de 226 M\$ (152 M€), partiellement compensé par une augmentation de la provision de 26 M\$ (17 M€) ;
 - Une diminution nette de 29 M\$ (21 M€) de la provision concernant les contrats de compléments de rémunération principalement liée aux paiements.
- Une augmentation de 68 M\$ de la Part à moins d'un an des emprunts en raison principalement de l'ajout d'une somme de 78 M\$ exigible dans les douze prochains mois sur la facilité de construction qui sera refinancée sous forme d'un prêt à terme.

Fonds de roulement¹

Au 31 décembre 2024, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 42 M\$ pour un coefficient¹ de 0,96:1, comparativement à un fonds de roulement positif de 56 M\$ et un coefficient de 1,08:1 au 31 décembre 2023, en raison principalement de la part court terme de la dette à long terme et lettres de change (mieux connues sous l'appellation anglophone « Bill of exchange »). Au 31 décembre 2024, la Société affiche un montant de 110 M\$ de sa facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments à court terme, à rembourser dans un délai de 18 mois suivant la mise en service du projet et un montant de 88 M\$ en lettres de change, remboursable en 2025, inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*. La direction a financé les projets pour lesquels des lettres de change ont été prises et a l'intention de refinancer la somme à court terme de sa facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investment comme elle l'a fait en 2023. Également, la Société pourra utiliser la tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère d'un montant de 393 M\$ au 31 décembre 2024, comme présenté à la rubrique *Stratégie de croissance et perspectives de développement*, ainsi que les flux qui seront générés par son exploitation dans la prochaine année pour s'acquitter de ses autres obligations financières.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 779 M\$ pour atteindre 4 614 M\$ au 31 décembre 2024. Cette augmentation résulte principalement:

- Une augmentation de 622 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des variations suivantes :
 - Une diminution nette de 57 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif ;
 - Une augmentation de 867 M\$ en nouveaux tirages compte tenu principalement :
 - Des tirages effectués sur les financements au Canada pour un montant de 558 M\$, notamment pour les projets de stockage par batterie ainsi que pour le parc éolien Témiscouata II ;
 - Des tirages effectués en Europe pour un montant de 284 M\$, principalement pour le projet éolien Limekiln au Royaume-Uni pour 204 M\$ mais aussi pour des parcs et projet éoliens en France ;
 - Du prêt à terme de 25 M\$ (18 M\$ US) de la participation dans la coentreprise Roosevelt Holdco, LLC (« MiRose »).
 - Une diminution de 235 M\$ liée à des remboursements d'emprunts des projets non courants, excluant les remboursements faits aux investisseurs participant au partage fiscal ;
 - Une augmentation de 56 M\$ liée à la variation des taux de change.
- Une augmentation de 169 M\$ des *Autres passifs non courants* due principalement à une hausse des subventions gouvernementales reportées sur les crédits d'impôt à l'investissement pour les projets de stockage en construction au Canada.

La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle lui permettra d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions.

Au 31 décembre 2024, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 déc. 2024		Au 31 déc. 2023	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	350	330	350	154
Associés à des projets	206	159	142	121
	556	489	492	275

De plus, au 31 décembre 2024, la Société a tiré pour 33 M\$ (61 M\$ au 31 décembre 2023) en lettres de crédit sur le crédit rotatif.

Au 31 décembre 2024, Boralex avait de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles pour un montant de 61 M\$. Également, elle avait accès à un montant de 462 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance. Ainsi, elle avait accès à des liquidités disponibles et financements autorisés pour un total de 523 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Suivi des objectifs du plan stratégique*.

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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 1 M\$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, pour s'établir à 2 025 M\$. Cette hausse s'explique par le résultat net de 74 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 31 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, compte tenu principalement des écarts de conversion des états financiers des établissements étrangers de 77 M\$, de la variation défavorable de la couverture d'un investissement net dans un établissement étranger de 22 M\$ et de la variation défavorable de la couverture de flux de trésorerie de 24 M\$. Le tout est en partie annulé par les versements de 68 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex et de 26 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle ainsi que par les gains et pertes comptabilisés dans les capitaux propres transférés et inclus dans l'évaluation initiale des immobilisations corporelles pour un montant de 15 M\$.

Coefficient d'endettement

Au 31 décembre 2024, l'endettement net¹ s'établissait à 3 426 M\$, contre 2 833 M\$ au 31 décembre 2023.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché est passé de 42 % au 31 décembre 2023 à 50 % au 31 décembre 2024.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 28,71 \$ par action au 31 décembre 2024 alors qu'il était de 33,68 \$ par action au 31 décembre 2023.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 31 décembre 2024, le capital-actions de Boralex consistait en 102 766 580 actions de catégorie A émises et en circulation (102 766 104 au 31 décembre 2023).

Au 31 décembre 2024, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 354 568, dont 194 909 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} janvier et le 27 février 2025, 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le montant des intérêts liés à ce prêt est de 14 M\$ (14 M\$ en 2023). Au 31 décembre 2024, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,3 % des actions en circulation de la Société.

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société et Énergir sont coparticipants dans des partenariats qui développent et exploitent certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beupré.

La Société charge des frais de gestion et de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont de 26 M\$ (23 M\$ en 2023).

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans Boralex Europe Sarl, une filiale détenant le portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. En lien avec cette transaction, la Société a versé la quote-part des distributions de 31 M\$ (21 M€) à EIP au cours de l'exercice 2024. La somme due à cet actionnaire sans contrôle est de 5 M\$ (4 M€) au 31 décembre 2024 (36 M\$ (25 M€) au 31 décembre 2023). Le montant des intérêts liés à cette somme due est non significatif pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (1 M\$ en 2023).

¹ L'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	31 mars 2023	30 juin 2023	30 sept. 2023	31 déc. 2023	31 mars 2024	30 juin 2024	30 sept. 2024	31 déc. 2024
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 387	976	753	1 520	1 460	964	759	1 280
Centrales hydroélectriques	208	222	197	208	226	213	158	146
Sites solaires	101	155	160	86	81	146	164	94
	1 696	1 353	1 110	1 814	1 767	1 323	1 081	1 520
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	269	176	138	288	231	148	119	204
Centrales hydroélectriques	18	18	17	19	20	18	14	15
Sites solaires	11	16	16	8	8	14	17	9
	298	210	171	315	259	180	150	228
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	77	38	13	98	106	35	7	78
BAIIA(A) ⁽¹⁾								
Sites éoliens	179	127	94	217	208	141	101	190
Centrales hydroélectriques	13	12	11	13	13	12	7	8
Sites solaires	7	13	14	6	2	8	10	4
	199	152	119	236	223	161	118	202
Frais généraux, corporatif et éliminations	(32)	(33)	(29)	(34)	(28)	(31)	(31)	(33)
	167	119	90	202	195	130	87	169
RÉSULTAT NET ⁽¹⁾	45	19	(7)	58	73	17	(14)	(2)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ⁽¹⁾	33	16	(8)	37	55	11	(14)	(16)
Par action (de base et dilué) ⁽¹⁾	0,31 \$	0,15 \$	(0,07 \$)	0,36 \$	0,53 \$	0,10 \$	(0,13 \$)	(0,15 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	141	76	67	161	157	89	64	105

⁽¹⁾ Le BAIIA(A), le résultat net, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex ainsi que le résultat net par action pour les trois premiers trimestres de 2023 ont été ajustés afin d'incorporer les ajustements découlant de la finalisation de la détermination de la juste valeur des actifs et passifs des parcs éoliens acquis en 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 le type d'énergie. 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 au premier et quatrième trimestre de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre ;
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été ;
- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une hydraulité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.

	Puissance installée (MW)	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 711	32 %	21 %	16 %	31 %
Solaire	268	19 %	32 %	32 %	17 %
Hydroélectrique	178	26 %	28 %	22 %	24 %
Production d'électricité totale ⁽²⁾	3 157	30 %	22 %	19 %	29 %

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

⁽²⁾ Le calcul de l'historique de la production d'électricité totale moyenne sur cinq ans exclut les unités de stockage.

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. Des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises ainsi que des contrats de change à terme procurent une couverture sur investissement nets en Europe et aux États-Unis.

Achats d'équipements - Les achats d'équipement liés aux projets en développement peuvent être libellés en devises étrangères. La Société utilise des couvertures de flux de trésorerie, au besoin, 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 décembre 2024, la majorité des installations possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart sont assujettis 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, les sites récemment mis en service sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat de complément de rémunération. Au 31 décembre 2024, environ 3 % 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, duquel 1 % provient 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 décembre 2024, environ 88 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables¹ et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Afin d'atténuer le risque de fluctuation de la dépense d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt, ce qui a réduit l'exposition de la Société à des emprunts à taux variable à 12 % de la dette totale¹. Le tableau ci-dessous résume les principales relations de couvertures désignées et économiques de la Société au 31 décembre 2024 :

(en millions de dollars canadiens)				Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
Instrument de couverture	Type de couverture	Risque couvert	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
RELATIONS DE COUVERTURE DÉSIGNÉES:							
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	EUR	692	1 031	34	51
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	143	206	28	40
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 283	1 283	62	62
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	GBP	117	212	—	—
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	314	442	(24)	(24)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	50	71	(2)	(2)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	319	426	(12)	(12)
RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:							
Contrats de change à terme		Risque de change	USD contre CAD	93	125	8	8
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises		Risque de change	USD contre CAD	84	120	1	1

⁽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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Risque de liquidité

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments dérivés significatifs de la Société.

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)					
2024		Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
(en millions de dollars canadiens)							
Passifs financiers non dérivés :							
Fournisseurs et autres créiteurs	590	590	—	—	—	—	590
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle	9	1	—	3	6	—	10
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF	16	5	9	—	—	—	14
Emprunts	3 956	255	383	1 809	2 588	—	5 035
Obligations locatives	340	28	26	70	314	—	438
Instruments financiers dérivés :							
Swaps de taux d'intérêt	21	2	5	12	6	—	25
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	26						
Déboursés		23	22	567	—	—	612
(Encaissements)		(25)	(23)	(536)	—	—	(584)
Contrat de change à terme	12						
Déboursés		71	—	368	—	—	439
(Encaissements)		(70)	—	(356)	—	—	(426)
	4 970	880	422	1 937	2 914	—	6 153

Au 31 décembre		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)					
2023		Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
(en millions de dollars canadiens)							
Passifs financiers non dérivés :							
Fournisseurs et autres créiteurs	405	405	—	—	—	—	405
Sommes dues à un actionnaire sans contrôle	44	7	1	3	40	—	51
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF	17	4	17	—	—	—	21
Emprunts	3 266	545	312	1 303	1 900	—	4 060
Obligations locatives	347	26	27	74	321	—	448
Instruments financiers dérivés :							
Swaps de taux d'intérêt	9	(1)	1	4	7	—	11
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (EUR contre CAD)	17						
Déboursés		21	16	422	—	—	459
(Encaissements)		(25)	(20)	(392)	—	—	(437)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (CAD contre USD)	1						
Déboursés		—	—	90	—	—	90
(Encaissements)		—	—	(88)	—	—	(88)
	4 106	982	354	1 416	2 268	—	5 020

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 et ses investissements dans les coentreprises et entreprises associées.	Résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex Inc. établie selon les IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex 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			
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>	<i>Composition</i>	<i>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</i>
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		
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>	<i>Composition</i>
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	
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</i>
BAIIA(A)	Résultat d'exploitation

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

Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires	
Mesure financière spécifique	Composition
Capitalisation totale au marché	La capitalisation totale au marché est composée de la somme de la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, de la part des actionnaires sans contrôle et de l'endettement net.
Coefficient de fonds de roulement	Le coefficient de fonds de roulement est calculé en divisant les actifs courants par les passifs courants.
Dette contractée pour ses projets en construction	La dette contractée pour ses projets en construction représente le montant de la dette pour laquelle la Société a obtenu un financement et pour lequel elle n'a pas encore tiré le plein montant disponible.
Financements prévus	Les financements prévus représentent le financement que la Société estime qu'elle obtiendra pour construire le projet.
Fonds de roulement	Le fonds de roulement représente la différence entre les actifs courants et les passifs courants.
Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans	L'historique de la production d'électricité moyenne est calculé en fonction de la moyenne de production d'électricité produite durant les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2020 à 2024.
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, et la tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales qui comprend la tranche non utilisée de la facilité de crédit française 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.

Hypothèses de l'information prospective

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des hypothèses et facteurs de risques à l'égard de l'information prospective figurant dans nos cibles stratégiques 2025

Information prospectives	Hypothèses clés	Facteurs de risque les plus pertinents
Puissance installée 2025	50 % de la croissance provenant de projets organiques et 50 % de transactions potentielles de fusions et d'acquisitions.	Croissance organique: Décalage dans le temps de la mise en service si l'obtention des permis requis est plus complexe et longue que prévu et si la société rencontre des enjeux liés à la disponibilité des matériaux. Fusions et acquisitions : La disponibilité et le prix des transactions peuvent ne pas être optimal.
Projets en construction	Investissements, BAIIA(A) et flux de trésorerie discrétionnaires prévus afin de respecter le taux de rendement interne (TRI) cible de 10 % à 12 % établi par la direction pour les projets en construction.	Variation possible des coûts de construction liés à la complexité des travaux, l'approvisionnement des matériaux et équipements et la disponibilité de la main-d'œuvre nécessaire à la construction des projets.
Résultat d'exploitation et BAIIA(A) 2025	Prix des contrats de vente d'énergie ou des compléments de rémunération, proportion de la production vendue au prix marché, production annuelle anticipée, structure de coûts afin de supporter la croissance.	Compétition dans les appels d'offres, décalage dans la mise en service des projets organiques et la réalisation de transactions de fusions et d'acquisition, volatilité de la courbe des prix et conditions météorologiques impactant le volume total de production de la Société.
Flux de trésorerie 2025	Largement lié au BAIIA(A) prévu et à des financements de projets variant de 70% à 80 % de l'investissement total prévu.	Fluctuations possibles liées aux écarts de BAIIA sur la cible prévue et aux conditions de marché pour le financement.

Combiné

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

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement	Combiné
Périodes de trois mois closes les 31 décembre:						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 520	579	2 099	1 814	537	2 351
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	228	30	258	315	30	345
Résultat d'exploitation	78	(25)	53	98	21	119
BAIIA(A)	169	22	191	202	27	229
Résultat net	(2)	—	(2)	58	—	58
Exercices clos les 31 décembre:						
Production d'électricité (GWh)	5 691	2 154	7 845	5 973	2 047	8 020
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	817	116	933	994	110	1 104
Résultat d'exploitation	226	41	267	226	80	306
BAIIA(A)	581	89	670	578	97	675
Résultat net	74	—	74	115	—	115
		Au 31 décembre 2024			Au 31 décembre 2023	
Total de l'actif	7 604	872	8 476	6 574	730	7 304
Emprunts - Solde du capital	4 032	556	4 588	3 327	437	3 764

⁽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. Cette contribution est attribuable aux sites éoliens du secteur de l'Amérique du Nord et inclut des charges corporatives d'un montant de 2 M\$ au BAIIA(A) pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (2 M\$ au 31 décembre 2023).

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

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 et d'intégration, 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*.

Le BAIIA(A) est utilisé afin de mesurer la performance financière 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)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre								
	2024			2023			Variation 2024 vs 2023		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement	Combiné	Consolidé	Combiné	
BAIIA(A)	169	22	191	202	27	229	(33)	(38)	
Amortissement	(73)	(15)	(88)	(75)	(14)	(89)	2	1	
Dépréciation	—	(47)	(47)	(20)	(1)	(21)	20	(26)	
Autres gains (pertes)	(3)	—	(3)	1	(1)	—	(4)	(3)	
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(3)	3	—	(17)	17	—	14	—	
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	—	—	—	7	(7)	—	(7)	—	
Dépréciation incluse dans la quote-part d'une coentreprise	(12)	12	—	—	—	—	(12)	—	
Résultat d'exploitation	78	(25)	53	98	21	119	(20)	(66)	

(en millions de dollars canadiens)	Exercices clos les 31 décembre								
	2024			2023			Variation 2024 vs 2023		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement	Combiné	Consolidé	Combiné	
BAIIA(A)	581	89	670	578	97	675	3	(5)	
Amortissement	(297)	(59)	(356)	(293)	(58)	(351)	(4)	(5)	
Dépréciation	(5)	(47)	(52)	(20)	(1)	(21)	15	(31)	
Autres gains	5	—	5	1	2	3	4	2	
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(46)	46	—	(59)	59	—	13	—	
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	—	—	—	19	(19)	—	(19)	—	
Dépréciation incluse dans la quote-part d'une coentreprise	(12)	12	—	—	—	—	(12)	—	
Résultat d'exploitation	226	41	267	226	80	306	—	(39)	

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de la Société, 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 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Emprunts	3 617	2 995
Part à moins d'un an des emprunts	339	271
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	76	61
Emprunts - Solde du capital	4 032	3 327
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Encaisse affectée	19	22
Découvert bancaire	(5)	(6)
Endettement net	3 426	2 833

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 767	102 766
Cours de l'action (en \$ par action)	28,71	33,68
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 950	3 461
Participations ne donnant pas le contrôle	424	395
Endettement net	3 426	2 833
Capitalisation totale au marché	6 800	6 689

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

	Consolidé	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023
Endettement net	3 426	2 833
Capitalisation totale au marché	6 800	6 689
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	50 %	42 %

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
	31 décembre	31 décembre	31 décembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	31	107	215	496
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	74	54	200	(51)
Marge brute d'autofinancement	105	161	415	445
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(53)	(50)	(240)	(232)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	5	2	7	6
Capital versé lié aux obligations locatives ⁽³⁾	57	113	182	219
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽⁴⁾	(6)	(4)	(19)	(17)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽⁴⁾	(17)	(33)	(52)	(57)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation) ⁽⁵⁾	(3)	2	(10)	(6)
Frais de développement (aux résultats) ⁽⁶⁾	16	13	57	45
Flux de trésorerie discrétionnaires	47	91	158	184
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 766	102 766	102 766	102 766
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,46 \$	0,89 \$	1,54 \$	1,80 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			43 %	37 %
Ratio de réinvestissement			57 %	63 %

⁽¹⁾ Inclus les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, et exclut les prêts-relais TVA et les remboursements anticipés de dettes et des remboursements de la facilité de construction - Portefeuille Boralex Energy Investments et du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.

⁽²⁾ Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, ajustement favorable composé principalement de frais d'acquisition, d'intégration et d'autres éléments divers non liés à l'exploitation.

⁽³⁾ Exclut le capital versé lié aux obligations pour les projets en développement et en construction.

⁽⁴⁾ 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.

⁽⁵⁾ Exclut les nouvelles immobilisations corporelles des actifs réglementés (traités comme des actifs en construction puisqu'il s'agit d'un actif réglementé pour lequel les investissements sur la centrale sont considérés dans l'établissement de son prix de vente d'électricité). Au cours du quatrième trimestre de 2023, un montant de 4 M\$ avait été reclassé en nouvelles immobilisations corporelles en construction.

⁽⁶⁾ Au cours du T1-2024, la Société a reclassé les charges du personnel de 2023 et 2024 relatives à ses régimes incitatifs qui étaient entièrement présentées en *Charges d'exploitation* dans les états consolidés des résultats. Afin de mieux rendre compte de l'affectation de ces charges aux différentes fonctions de la Société et ainsi fournir des informations plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers, la Société alloue désormais ces charges selon la répartition du personnel entre les postes *Charges d'exploitation*, *Administration* et *Développement* des états consolidés des résultats. Ce changement a eu pour effet d'augmenter la charge de développement de 1 M\$ pour la période de trois mois close le 31 décembre 2023 et de 5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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

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

	Consolidé	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets et soumis à des restrictions ⁽¹⁾	(526)	(388)
Découvert bancaire	(5)	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	61	84
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	462	463
Liquidités disponibles et financements autorisés	523	547

⁽¹⁾ Cette trésorerie peut être utilisée pour les opérations des projets respectifs, mais est soumise à des restrictions quant à l'utilisation à l'extérieur des projets en vertu des conventions de crédits.

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 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* de la Société au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 sont :

	Technologie	Pays	Statut	% de participation Boralex	Puissance installée		Type d'investissement
					Totale (MW)	Nette (MW)	
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	272	136	Coentreprise
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	68	34	Coentreprise
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Éolien	Canada	Exploitation	60 %	21	13	Coentreprise
Des Neiges Holding Sud, SENC (« Des Neiges Sud ») ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Construction	50 %	400	133	Coentreprise
Parc éolien Apuiat Inc. (« Apuiat »)	Éolien	Canada	Construction	50 %	200	100	Coentreprise
Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	300	150	Coentreprise
LongSpur Wind Holdings, LLC (« LongSpur »)	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	394	197	Coentreprise
TX Hereford Wind Holdings, LLC (« Hereford ») ⁽²⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	200	100	Coentreprise
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	75	37	Entreprise associée

⁽¹⁾ Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.

⁽²⁾ La quote-part économique de la Société dans les résultats de la coentreprise est de 11,3 % jusqu'au 31 décembre 2024 en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans le parc éolien. À partir du 1^{er} janvier 2025, la quote-part économique sera de 48 %.

Faits saillants - Combiné

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Combiné		Variation Combiné 2024 vs 2023	
	2024	2023	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes les 31 décembre :				
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	2 099	2 351	(252)	(11)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	258	345	(87)	(25)
Résultat d'exploitation	53	119	(66)	(55)
BAIIA(A)	191	229	(38)	(17)
Résultat net	(2)	58	(60)	>(100)
Exercices clos les 31 décembre :				
Production d'électricité (GWh)	7 845	8 020	(175)	(2)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	933	1 104	(171)	(15)
Résultat d'exploitation	267	306	(39)	(12)
BAIIA(A)	670	675	(5)	(1)
Résultat net	74	115	(41)	(35)
	Au 31 déc.	Au 31 déc.		
Total de l'actif	8 476	7 304	1 172	16
Emprunts - Solde du capital	4 588	3 764	824	22

⁽¹⁾ La production d'électricité inclut la production pour laquelle Boralex reçoit une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité, 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.

Analyse des résultats d'exploitation combiné de la période de trois mois close le 31 décembre 2024

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Combiné				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	2 351	345	119	229
Mises en service ⁽¹⁾	43	6	6	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(33)	20	20
Volume ⁽²⁾	(295)	(59)	(59)	(59)
Développement	—	—	(2)	(2)
Dépréciation	—	—	(27)	—
Autres	—	(1)	(4)	(3)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	2 099	258	53	191
Amérique du Nord				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	1 357	128	36	114
Volume	34	4	4	4
Développement	—	—	(5)	(5)
Dépréciation	—	—	(27)	—
Autres	—	1	(2)	(4)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	1 391	133	6	109
Europe				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	994	217	91	123
Mises en service	43	6	6	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(33)	20	20
Volume	(329)	(63)	(63)	(63)
Développement	—	—	3	3
Autres	—	(2)	(4)	(2)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	708	125	53	87
Corporatifs et éliminations				
Période de trois mois close le 31 décembre 2023			(8)	(8)
Autres			2	3
Période de trois mois close le 31 décembre 2024			(6)	(5)

Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Période de trois mois close le 31 décembre 2023	537	30	21	37
Volume	42	2	2	2
Prix	—	(1)	(1)	(1)
Dépréciation	—	—	(47)	—
Autres	—	(1)	—	(1)
Période de trois mois close le 31 décembre 2024	579	30	(25)	37

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

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

Au quatrième trimestre de 2024, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 2 099 GWh, une diminution de 252 GWh ou 11 % par rapport à la période correspondante de 2023. Les produits de vente d'énergie et CR ont diminué de 25 % pour s'établir à 258 M\$, tandis que le résultat d'exploitation a diminué de 55 % pour s'établir à 53 M\$ et le BAIIA(A) a diminué de 17 % pour atteindre un montant total de 191 M\$. Par rapport au quatrième trimestre de 2023, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution de 579 GWh soit une augmentation de 8 % au chapitre de la production. Les produits de vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 2 % et de 1 % respectivement. L'écart de 62 M\$ entre le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) s'explique principalement par une dépréciation liée à une coentreprise aux États-Unis en raison d'une sous-performance historique et projetée d'un parc éolien qui vend sa production d'électricité sur le marché. L'effet des *coentreprises et entreprises associées* sur le BAIIA(A) du Combiné est compensé par la variation de la *quote-part du résultat net* des *coentreprises et entreprises associées* qui est éliminée et remplacée par les résultats des coentreprises.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de l'exercice clos le 31 décembre 2024

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Combiné				
Exercice clos le 31 décembre 2023	8 020	1 104	306	675
Mises en service ⁽¹⁾	149	21	18	18
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(129)	53	53
Volume ⁽²⁾	(324)	(70)	(70)	(70)
Effet de change	—	9	5	5
Développement	—	—	(11)	(11)
Dépréciation	—	—	(30)	—
Autres	—	(2)	(4)	—
Exercice clos le 31 décembre 2024	7 845	933	267	670
Amérique du Nord				
Exercice clos le 31 décembre 2023	5 112	465	158	397
Prix	—	1	1	1
Volume	115	16	16	16
Développement	—	—	(13)	(13)
Dépréciation	—	—	(28)	—
Autres	—	2	(2)	2
Exercice clos le 31 décembre 2024	5 227	484	132	403
Europe				
Exercice clos le 31 décembre 2023	2 908	639	183	310
Mises en service	149	21	18	18
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(130)	52	52
Volume	(439)	(86)	(86)	(86)
Effet de change	—	9	5	5
Autres	—	(4)	—	—
Exercice clos le 31 décembre 2024	2 618	449	172	299
Corporatifs et éliminations				
Exercice clos le 31 décembre 2023			(35)	(32)
Autres			(2)	—
Exercice clos le 31 décembre 2024			(37)	(32)

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

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

Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Exercice clos le 31 décembre 2023	2 047	110	80	129
Prix	—	(2)	(2)	(2)
Volume ⁽¹⁾	107	9	9	9
Dépréciation	—	—	(45)	—
Autres	—	(1)	(1)	3
Exercice clos le 31 décembre 2024	2 154	116	41	139

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 7 845 GWh, soit une diminution de 2 % ou 175 GWh par rapport à la période correspondante de 2023. Les produits de la vente d'énergie et CR affichent une baisse de 15 %, le résultat d'exploitation affiche une diminution de 12 % et le BAIIA(A) une baisse de 1 % pour s'établir à 933 M\$, à 267 M\$ et à 670 M\$, respectivement. Par rapport à l'exercice 2023, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution qui a augmenté de 5 % en ce qui concerne le volume de production, de 5 % pour les produits de vente d'énergie et une augmentation de 9 % pour le BAIIA(A). L'écart de 98 M\$ entre le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) est principalement attribuable à la dépréciation d'une coentreprise aux États-Unis. L'effet des *coentreprises et entreprises associées* sur le BAIIA(A) du Combiné est compensé par la variation de la *quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées* qui est éliminée et remplacée par les résultats des coentreprises.

Engagements et éventualités

(en millions de dollars canadiens)	Note	Paiements			Total
		Part à moins d'un an	Part de 1 à 5 ans	Part à plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	195	29	—	224
Contrats d'entretien	b)	34	147	281	462
Autres	c)	12	28	56	96
		241	204	337	782

a) Contrats d'achat et de construction

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

b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien d'une durée initiale entre 15 et 20 ans en Amérique du Nord et entre 5 et 20 ans en Europe. La Société est engagée à payer des montants variables selon l'atteinte de niveau de production et de niveau de disponibilité. Ces montants ne sont pas compris dans le tableau des engagements ci-dessus.

c) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Peuples autochtones et les municipalités ainsi que par des accords communautaires, venant à échéance entre 2032 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fonds communautaire.

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

Contrats de vente d'énergie et compléments de rémunération

La majorité de la production d'électricité de la Société est sujette à des contrats de vente d'énergie à long terme ou des contrats de compléments de rémunération. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats sont établis selon les caractéristiques suivantes :

	Éolien	Solaire	Hydroélectrique
	Échéances		
Amérique du Nord	2029 - 2059	2029 - 2046	2027 - 2059
Europe	2025 - 2046	2031 - 2043	—

Engagements envers des coentreprises

La Société s'est engagée envers certaines coentreprises via des contrats et des lettres de crédit pour supporter le développement et la construction de projets pour un total de 194 M\$ au 31 décembre 2024. De plus, la Société s'est engagée à fournir un prêt-relais à une coentreprise pour un montant maximal de 90 M\$. Un montant de 6 M\$ était à recevoir en lien avec ce prêt-relais au 31 décembre 2024.

Éventualité

France - Innovent

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

Le 6 juillet 2023, la Cour d'appel de Douai a rendu sa décision dans laquelle elle donne raison à Boralex sur le fond du litige, mais diminue à 3,6 M\$ (2,5 M€) le montant de la condamnation devant être payé par Innovent à Boralex en raison des inexécutés contractuelles imputables à Innovent et à M. Grégoire Verhaeghe et leur mauvaise foi dans l'exécution du contrat. Le 7 septembre 2023, Boralex s'est pourvue en cassation et a présenté une requête dite « pleine » en janvier 2024. Boralex a aussi présenté une déclaration de créance auprès du mandataire judiciaire concernant ce contentieux à la suite de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde contre Innovent en octobre 2023.

Connexe à la procédure décrite ci-dessus, une procédure menée par Innovent était en cours devant le Juge de l'Exécution (Lille) liée aux saisies conservatoires réalisées par Boralex pour s'assurer du bon paiement de la condamnation (immédiatement exécutoire) prononcée en sa faveur à hauteur de 72,7 M\$ (50,6 M€).

Dans le cadre de cette procédure, le 5 décembre 2021, Innovent et Monsieur Verhaeghe ont déposé une réclamation contre Boralex visant la mainlevée des mesures d'exécution forcée réalisées par Boralex au titre du jugement du Tribunal de Commerce de Lille. Depuis la décision du 6 juillet 2023 de la Cour d'appel de Douai fixant le montant de la condamnation à 3,6 M\$ (2,5 M€), les saisies conservatoires réalisées par Boralex ont été levées. Innovent a ainsi déposé en janvier 2024 une nouvelle réclamation contre Boralex alléguant cette fois que les saisies ont empêché Innovent de conclure une transaction lui permettant de devenir une société ouverte et a réévalué son préjudice à 3 milliards \$ (2,1 milliards €) en mai 2024. Boralex et son Conseil sont d'avis que ce recours est infondé ; Boralex entend se défendre vigoureusement. Boralex a déposé ses conclusions au cours du troisième trimestre de 2024 et les conclusions d'Innovent sur le mémoire de Boralex sont attendues au cours du premier trimestre de 2025.

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

Gouvernance des risques

La politique sur la gestion des risques de l'entreprise de la Société est assujettie à l'examen annuel et à l'approbation du conseil d'administration. Le cadre de la gestion des risques de la Société combine les pratiques exemplaires que l'on retrouve notamment dans l'Enterprise Risk Management du COSO et dans les lignes directrices de la norme ISO 31000. Il vise à identifier, évaluer, atténuer, surveiller et signaler les principaux risques auxquels la Société doit faire face dans la poursuite de ses objectifs stratégiques. Ces risques sont classés dans les catégories suivantes : stratégiques, financiers, juridiques et de non-conformité, et opérationnels. Dans le cadre du processus de gestion des risques, un registre des risques a été élaboré dans toute l'organisation afin de surveiller les changements dans son contexte de risque et d'orienter ses mesures d'atténuation des risques. Les principaux risques sont examinés par les unités d'affaires et les comités de direction mondiaux et sont présentés périodiquement au comité d'administration.

La Société a défini des limites de risque qualitatives et quantitatives dans son énoncé de l'appétit pour le risque, lequel fait l'objet d'un suivi indépendant et périodique par la fonction de gestion des risques d'entreprise et est approuvé par le conseil d'administration. L'énoncé de l'appétit pour le risque définit le type et l'ampleur des risques que la Société est prête à accepter pour réaliser ses objectifs stratégiques. Dans certains cas, la Société peut déterminer qu'elle n'a aucun appétit pour certains risques.

La Société est soumise à une vaste gamme de risques et d'incertitudes qui évoluent au fil du temps, dont certains sont décrits ci-dessous. Bien qu'il soit impossible d'identifier et d'atténuer tous les risques possibles, la Société a établi des pratiques de surveillance et de gouvernance des risques proportionnées afin de promouvoir une culture de risque solide à tous les paliers de direction. Pour ce faire, elle a confié au conseil d'administration la responsabilité de surveiller certains risques dans le cadre de mandats de ses sous-comités, comme il est décrit dans la circulaire annuelle. La section suivante présente une liste non exhaustive de risques auxquels Boralex pourrait être exposée. L'effet réel de tout événement de risque sur les activités de la Société pourrait être sensiblement différent de ce qui est prévu ou décrit ci-après.

Facteurs de risque

1. Risques stratégiques

Risque de positionnement stratégique

Définition : Perte potentielle causée par la mise en œuvre d'une décision stratégique ou tactique ne correspondant pas aux objectifs stratégiques de l'organisation. Cette décision pourrait être liée, entre autres, à des activités de fusion et d'acquisition, au développement de projets internes, à des choix de technologie et à l'établissement de certains types de partenariat.

Contexte : La Société dispose d'un plan stratégique qui la guide dans l'atteinte d'objectifs d'entreprise, notamment par la continuation des actions entreprises dans les secteurs à fort potentiel de croissance, et par la mise en place d'initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités, des sources de revenus et de la clientèle. La Société compte atteindre ces objectifs grâce à une excellente performance environnementale, sociale et de gouvernance, telle que la définit sa stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE).

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

Risque de fusion et d'acquisitions

Définition : Perte potentielle ou réaction défavorable des marchés financiers à la suite d'une fusion ou d'une acquisition, découlant de l'incapacité à mettre en œuvre un processus de contrôle préalable complet et systématique et des mesures d'atténuation des répercussions liées à une acquisition (financières, juridiques, stratégiques, opérationnelles, technologiques, culturelles, environnementales, rétention des compétences et des effectifs clés, etc.). Perte ou sous-performance relative à une transaction découlant de l'incapacité à mettre en œuvre un plan d'intégration pour tirer parti des synergies potentielles, pour tirer avantage des compétences clés et des principaux actifs qu'apporte la transaction et, de façon plus générale, pour maximiser la valeur de l'entreprise acquise pour atteindre ses objectifs stratégiques et financiers.

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

Il est par ailleurs possible que la Société n'ait pas détecté, lors de son contrôle préalable à la fusion ou à l'acquisition, des risques ou des éventualités pour lesquelles la Société pourrait ne pas être indemnisée. La découverte de quelque risque ou éventualité important à l'égard des actions, des actifs ou des entreprises acquis dans le cadre d'une transaction pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Finalement, l'intégration d'actifs dans le cadre d'une fusion ou d'une acquisition de la Société pourrait représenter des défis considérables, et la direction de la Société pourrait être incapable de mener à bien l'intégration avec succès et rien ne garantit que la direction soit en mesure d'intégrer avec succès les nouveaux actifs ou de tirer pleinement parti de tous les avantages attendus des transactions.

Risque de transformation organisationnelle

Définition : Incapacité de gérer la croissance de façon efficace et efficiente et conformément au contexte d'exploitation, en raison de l'inadéquation des processus, de l'effectif, de la structure ou de la capacité d'adaptation au changement.

Contexte : À la lumière de sa croissance continue et de l'exécution réussie de ses objectifs stratégiques, la Société a entrepris d'importantes transformations opérationnelles pour aligner sa structure et ses processus sur ses ambitions. Une forte croissance future pourrait accroître les pressions internes, y compris en ce qui concerne, sans s'y limiter, la gestion du changement, la pénurie de main-d'œuvre et les exigences technologiques, ce qui pourrait saper l'atteinte des objectifs de la Société.

Risques politiques, législatifs et réglementaires

Définition : Restriction de la capacité de la Société de poursuivre ses activités courantes ou d'atteindre ses objectifs financiers et stratégiques en raison d'événements politiques, législatifs et réglementaires à l'échelle nationale, ou d'une partie d'un territoire ou d'un État où la Société exerce ses activités, qui pourraient modifier, entre autres, les conditions générales du marché dans le secteur de l'énergie renouvelable.

Contexte : La Société exerce ses activités dans le secteur de l'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. De plus, la Société évalue continuellement les possibilités qu'offrent d'autres régions. Toute modification des politiques gouvernementales pourrait avoir une incidence considérable sur les activités que la Société exerce dans ces pays. Les risques inhérents aux activités comprennent la modification des lois touchant la propriété étrangère, la participation et le soutien gouvernemental dans le secteur de l'énergie renouvelable, les prix de l'énergie, les taxes, les impôts, les redevances, les droits, le rapatriement des bénéfices, l'approvisionnement auprès de pays sanctionnés, de même que le cours du taux de change, l'inflation et les désordres civils. Il est incertain que la conjoncture économique et politique dans les pays où la Société exerce ou a l'intention d'exercer ses activités permettra de dégager la rentabilité prévue. Une attention particulière est donnée au niveau de l'évolution du contexte politique, des déclarations et d'éventuelles décisions du gouvernement américain et de potentielles répercussions mondiales.

Notamment, le président des États-Unis, Donald Trump, a manifesté l'intention de mettre en place un tarif douanier de 25 % sur les importations de certains matériaux et produits canadiens et a discuté de la mise en place de tarifs supplémentaires sur les importations en provenance du Canada et du Mexique, ainsi que de l'augmentation des tarifs sur les produits chinois. Le Premier ministre canadien Justin Trudeau a indiqué que le Canada répondra par des tarifs douaniers sur les produits américains. Il reste à voir si et dans quelle mesure ces tarifs seront imposés, mais si les matériaux et produits que Boralex importe font l'objet de tarifs douaniers nouveaux ou plus élevés, leurs prix pourraient augmenter, ce qui pourrait entraîner une augmentation du coût de ses projets en développement ou en construction, ainsi que de coûts d'exploitation plus élevés.

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

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

L'impact de la situation géopolitique à l'échelle mondiale peut également influencer les chaînes d'approvisionnement de produits et services requises par la Société. L'effet de ces facteurs est imprévisible.

Risque de diversification

Définition : Perte potentielle ou atteinte insatisfaisante des objectifs stratégiques de la Société découlant d'une exposition excessive à un secteur technologique, à une région, à un contexte réglementaire, à un type de contrat ou à un client unique ; ou d'une incapacité de saisir d'autres occasions de diversification.

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

2. Risques opérationnels

Projets peu rentables

Définition : Perte potentielle ou atteinte insatisfaisante des objectifs stratégiques de la Société découlant d'une incapacité de trouver, choisir ou développer les meilleures occasions d'investissement.

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

Risque de gestion et d'exécution de projets

Définition : Incapacité à planifier (y compris par des estimations de ressources imprécises) et exécuter des activités susceptibles d'avoir des effets défavorables ou imprévus sur les coûts, la portée et le calendrier du projet. En plus d'affecter la rentabilité du projet, le dépassement des échéances, particulièrement lors de la mise en service d'un actif de production d'énergie, peut entraîner la suspension de permis d'exploitation, des litiges commerciaux ou des pénalités financières spécifiques qui nuisent à l'atteinte des objectifs stratégiques, commerciaux et financiers.

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

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

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

Capacité à obtenir des terrains propices

Trouver des sites propices à l'aménagement de nouvelles installations de production d'électricité fait l'objet d'une vive concurrence. Le repérage et l'obtention d'emplacements optimaux s'avèrent complexes, puisque les caractéristiques géographiques, les restrictions prévues par les lois et règlements et les droits de propriété restreignent naturellement les zones ouvertes à l'aménagement de sites. Il n'est pas garanti que la Société parviendra à obtenir l'un ou l'autre des emplacements convoités.

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

La Société ne pourra trouver et développer de nouveaux emplacements propices à la réalisation de projets d'énergie renouvelable que si elle obtient l'assentiment des intervenants locaux, dont les instances gouvernementales et communautés locales, les Premières Nations et les autres peuples autochtones. Si un projet éventuel ne suscite pas suffisamment d'assentiment collectif, cela pourrait entraîner des retards de développement, voire la perte de tous les investissements initiaux et une radiation. Par ailleurs, en ce qui a trait aux emplacements opérationnels, des remises en question importantes et justifiées de l'assentiment collectif pourraient nuire au rendement ou aux revenus de l'exploitation.

Sécurité et dommages aux actifs physiques

La Société est susceptible de subir des pertes en raison d'actes malveillants (sabotage, vandalisme, kidnapping, etc.) perpétrés contre ses actifs physiques, ses employés ou des tiers. La Société prend des mesures concrètes pour prévenir, contrer ou atténuer ces risques, car ils peuvent avoir une incidence sur la sécurité des emplacements et des employés, ainsi que sur la capacité opérationnelle.

Gestion des risques liés aux tiers

Définition : Possibilité de perte financière ou d'atteinte à la réputation attribuable au choix de partenaires de Boralex (fournisseurs, coentreprises, clients) ou à leur incapacité de s'acquitter de leurs obligations contractuelles.

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

Risque d'approvisionnement

Définition : Perte ou incident découlant d'un choix inapproprié de tiers (fournisseur ou entrepreneur), d'une faible disponibilité sur le marché, de la concurrence, d'un contrat ne correspondant pas aux valeurs de la Société (y compris les facteurs de risque ESG), du recours à des services de tiers ou de la dépendance à ces tiers. Surveillance inadéquate de la productivité, absence d'un responsable de contrats ou surveillance insuffisante du tiers (y compris les facteurs de risque ESG) ayant des conséquences sur la qualité ou la durabilité des services fournis. Élaboration et mise en œuvre inadéquates d'une stratégie de sortie, d'une reprise ou d'une résiliation d'entente, entraînant une perte ou une panne de services.

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

Relations avec les partenaires stratégiques

Définition : Perte ou incapacité d'obtenir les bénéfices prévus, entraînant la sélection ou la gestion sous-optimale d'un partenariat stratégique (partenaire ou communauté autochtone) tout au long de son cycle de vie, notamment la sélection et le contrôle préalable, la négociation de contrats, les relations d'affaires, le rendement des partenariats, les renouvellements, la stratégie de sortie et la fin des activités.

La Société peut collaborer avec des partenaires en vue du développement de ses projets ou de leur exploitation, dont des sociétés et des groupes autochtones. Cependant, certains de ces partenaires pourraient avoir ou développer des intérêts ou des objectifs qui diffèrent de ceux de la Société ou qui entrent en conflit avec ceux-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la réussite des projets de la Société, ou entraîner des retards ou des pertes financières.

Contrats d'achats d'électricité

Définition : Perte financière attribuable à l'incapacité de la Société d'obtenir des contrats d'achats d'électricité ou de parvenir à les renouveler dans des conditions favorables. Des changements législatifs importants pourraient avoir des répercussions sur les contrats existants.

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

Risque de volume de production

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

Contexte : La quantité d'énergie produite par les parcs hydroélectriques, éoliens et solaires de la Société est tributaire du débit d'eau, du vent et de l'ensoleillement, qui varient naturellement. Rien ne garantit que la disponibilité historique des forces hydrauliques, éoliennes ou solaires à long terme demeure la même ni qu'un événement important n'ait d'incidence sur le débit d'eau, le vent ou l'ensoleillement d'un emplacement donné.

La quantité d'électricité produite par les centrales hydroélectriques de la Société dépend du débit d'eau disponible. En conséquence, les revenus et les flux de trésorerie peuvent être affectés par les variations du débit d'eau dans les bassins versants. Une diminution du régime solaire ou éolien sur les différents sites de la Société pourrait réduire ses revenus et sa rentabilité. Les écarts annuels par rapport à la moyenne à long terme pourraient être significatifs.

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

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

Risques climatiques graves et chroniques

Définition : Pertes et incidents découlant de risques physiques amplifiés par les changements climatiques, lesquels peuvent être attribuables à des événements (graves) ou à des changements à long terme des modèles climatiques (chroniques).

Contexte : Les sites de production et les activités de la Société sont exposés à des dommages et à la destruction résultant de catastrophes naturelles (par exemple, inondations, sécheresses, vents forts, verglas, incendies et tremblements de terre) qui peuvent entraîner des conséquences pour la sécurité humaine et des bris d'équipement. Les changements climatiques pourraient causer une augmentation de la fréquence ou encore de l'amplitude des catastrophes naturelles. En outre, ces catastrophes pourraient empêcher l'accès aux installations.

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

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

Caractère saisonnier

En raison de la nature des activités de la Société, son bénéfice est sensible aux variations climatiques et météorologiques d'une période à l'autre. Les variations du climat hivernal ont une incidence sur la demande relative aux besoins de chauffage électrique, tandis que les variations du climat estival ont une incidence sur la demande relative aux besoins de refroidissement électrique. Cette fluctuation de la demande se traduit par une volatilité du prix sur le marché au comptant, qui a une incidence, toutefois limitée, pour environ 10 % de la puissance totale installée de la Société.

Risque d'accessibilité et de fiabilité des réseaux

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

Sécurité des barrages

Les centrales hydroélectriques situées au Québec, qui représentaient 2 % de la puissance installée totale au 31 décembre 2024, sont assujetties à l'application de la *Loi sur la sécurité des barrages* et son règlement. Selon la région où les centrales sont situées, les barrages doivent se conformer à certains critères définis dans cette loi. De manière générale, lorsque les recommandations proposées par la Société sont acceptées par le ministère de l'Environnement, de la Lutte contre les changements climatiques, de la Faune et des Parcs, un calendrier est établi en tenant compte de l'urgence relative des travaux. La Société est également assujettie à des obligations ou des règlements de divulgation et de suivi d'intégrité des ouvrages pour les centrales qu'elle exploite en Colombie-Britannique et aux États-Unis.

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

Risque de main-d'œuvre et de culture

La Société pourrait être exposée à des risques associés à ses employés actuels et futurs.

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

Attraction, rétention et relève des talents

Définition : Incapacité de la Société d'incarner sa raison d'être, d'atteindre ses objectifs stratégiques ou de s'acquitter de ses obligations à titre d'employeur en raison de la perte d'acteurs clés, ou incapacité de définir ou de mettre en œuvre des stratégies pour attirer, retenir, former, perfectionner et renouveler ses effectifs.

Contexte : Les membres de la Société jouent un rôle important dans le succès de celle-ci. Le rendement ainsi que la croissance future de la Société dépendent en grande partie des aptitudes, de l'expérience et de leurs efforts. Le succès de la Société ne pourra se poursuivre que si celle-ci réussit à recruter, à maintenir et à perfectionner une main-d'œuvre qualifiée, adéquate et chevronnée. Une incapacité à identifier, former ou attirer une relève dans l'éventualité où des employés clés ou des membres clés de la direction venaient à la quitter pourrait avoir des conséquences importantes sur son organisation, ses résultats, ses activités d'exploitation et ses perspectives. Les conditions externes du marché de l'emploi sont susceptibles d'affecter ce risque.

Risque de santé et sécurité physique et mentale

Définition : Santé et sécurité physique menacée par un milieu de travail inadéquat, malsain ou irrégulier menant à des incidents mineurs, des quasi-accidents, des accidents, des maladies professionnelles ou la mort, ce qui peut entraîner le désengagement des employés, de l'absentéisme, des recours, des plaintes, des griefs, des atteintes à la réputation ou une incapacité de recruter et de maintenir en poste le personnel. Santé et bien-être psychologique menacés par un milieu de travail inadéquat ou des comportements ne correspondant pas aux valeurs de la Société et ne contribuant pas à une culture de productivité durable, ce qui peut entraîner le désengagement des employés, de l'absentéisme, des recours, des plaintes, des griefs, des atteintes à la réputation de la marque ou une incapacité de recruter et de maintenir de la main-d'œuvre.

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

Risque lié aux technologies de l'information

La Société pourrait être exposée à des risques liés à ses technologies de l'information numériques et matérielles.

Les éléments de contexte décrits ci-après sont à considérer, en plus des facteurs de risque liés à l'élaboration, à la mise en œuvre, au déploiement et/ou à la gestion de la technologie de l'information. La Société reconnaît que des risques peuvent découler de la transformation numérique et de l'adoption de technologies émergentes comme l'intelligence artificielle, ce qui peut entraîner des conséquences imprévues décrites ci-après.

Risque de défaillance des systèmes informatiques et de cybersécurité

Définition : Protection insuffisante des données et de l'information (y compris les renseignements à caractère personnel des clients et des tiers, et de l'information stratégique), que ce soit par des actes volontaires ou involontaires (erreur, négligence, omission) ; menaces et cyberattaques contre les infrastructures, les réseaux, les systèmes d'applications ou les bases de données, entraînant une fuite de données, une interruption de l'exploitation ou une violation de la confidentialité des données internes pouvant mener à des poursuites, à des sanctions (judiciaires ou financières) ou à toute autre contravention aux obligations contractuelles juridiques et réglementaires.

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

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

Risque lié à l'intégrité, à la disponibilité et à la confidentialité des données

Définition : Déficiences dans l'intégrité, la disponibilité et la confidentialité des données en raison d'une gouvernance et d'une gestion des données inadéquates.

Contexte : La Société se fonde sur l'intégrité et la disponibilité des données pour appuyer les activités courantes, la planification stratégique et la présentation de l'information financière. Des déficiences dans la gouvernance et la gestion des données pourraient avoir une incidence considérable sur l'efficacité opérationnelle et l'exactitude des états financiers. Pour atténuer ces risques, la Société a mis en œuvre des cadres de gestion des données, des politiques de gouvernance et des redondances dans le système pour améliorer la fiabilité et la résilience.

En outre, les risques liés à la confidentialité découlent essentiellement de l'accès non autorisé et des violations de la sécurité des systèmes qui pourraient exposer des informations sensibles. Pour gérer ces risques, la Société a mis en place des contrôles de sécurité, des politiques de gestion des accès et des mesures de conformité à la réglementation dans le but de protéger les données personnelles et confidentielles.

3. Risques financiers

Risque de prix et de protection contractuelle

Définition : Risque de volatilité des revenus en raison de la diminution de la valeur d'un contrat, des quantités d'énergie contractées, de la sécurité ou des montants investis, à la suite de piètres décisions d'affaires, y compris la mauvaise compréhension des conséquences des risques en jeu, le type de produits, les ressources contractées, l'expiration d'une position sur le marché ou des protections contractuelles insuffisantes.

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

De plus, aux États-Unis et en France, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue au prix du marché ou dans le cadre de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie aux fluctuations des prix de l'énergie. En France, les compléments de rémunération protègent la Société des diminutions du prix du marché, tout en lui permettant de profiter des augmentations dans certaines circonstances.

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

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

Risque lié aux contreparties

Définition : Risque que la contrepartie d'une transaction manque à ses engagements avant le règlement final des flux de trésorerie de la transaction.

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

Risque de financement et d'accès au capital

Définition : Piètte décision ou incapacité d'obtenir du capital financier, ou d'y avoir accès, pour soutenir le développement interne, les activités de fusion et d'acquisition ou d'autres besoins associés à l'atteinte des objectifs du plan stratégique de l'organisation. Incapacité d'accéder à des sources de capital de remplacement ou à de meilleures modalités d'emprunt par suite de l'impossibilité de se qualifier pour des outils de financement ESG.

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

Risque de crédit et financement et dette supplémentaires

Définition : Exposition à une variation des conditions de crédit entraînant une diminution des flux de trésorerie, ou de la compétitivité et de la rentabilité des projets ; ou possibilité que la Société manque au remboursement d'un prêt ou à ses obligations contractuelles.

Contexte : Les projets de la Société exigent des capitaux considérables. La Société s'attend à financer le développement et la construction de nouvelles installations, les acquisitions ainsi que les autres dépenses en immobilisations à partir de sources de financement pouvant combiner des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, des emprunts ou l'émission d'actions supplémentaires par la Société.

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

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

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

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

Risque lié aux taux d'intérêt et au refinancement

Définition : Possibilité que les décisions des banques centrales entraînent la modification des politiques monétaires des pays, ce qui provoquerait une fluctuation des taux d'intérêt et, ce faisant, réduirait la valeur d'un actif, d'une obligation ou d'un autre placement à taux fixe, ou augmenterait le coût du capital ou la valeur des actions de la Société.

Contexte : Compte tenu de la stratégie de financement à haut levier utilisée par la Société, la fluctuation du taux d'intérêt est un facteur qui peut influencer de façon importante sa rentabilité. Lorsque le prêt est à la base à taux variable, afin de limiter l'effet attribuable à la variation des taux d'intérêt, la Société se procure simultanément des swaps de taux d'intérêt couvrant une part importante de l'emprunt correspondant. La proportion de couverture se situe généralement entre 75 % et 90 % des flux d'intérêts variables anticipés et la durée de l'instrument est généralement alignée avec la période d'amortissement des prêts, ce qui limite le risque lié à la variation des taux de référence au moment d'un refinancement. Au 31 décembre 2024, en excluant les emprunts corporatifs et compte tenu de l'effet des swaps de taux d'intérêt en vigueur, seulement environ 12 % de la dette totale est exposée à la fluctuation des taux d'intérêt selon le Consolidé et le Combiné.

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

Risque lié aux clauses restrictives

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

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

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

Risque lié à la déclaration de dividendes

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

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

Liquidités et variations des primes de polices d'assurance et des taux de change

Définition : La Société est exposée au risque de liquidités sur le passif et à des variations des primes de polices d'assurance et des taux de change.

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

Risques de liquidité liés aux instruments financiers dérivés

Définition : Perte attribuable à des problèmes de liquidité ou incapacité de s'acquitter de ses engagements financiers en temps opportun et à des coûts raisonnables, ce qui pourrait nuire à la capacité de l'organisation de tirer parti d'occasions d'affaires.

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

Risque de variation des taux de change

Définition : Possibilité que la variation des taux de change influe sur la valeur d'un actif, d'une obligation ou d'un placement, sur la rentabilité d'un projet ou d'une transaction de fusion et acquisition et, par conséquent, affecter la performance financière de la Société.

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

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

Au Royaume-Uni, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun, harmonisée aux stratégies de couverture employées dans d'autres régions d'exploitation majeures.

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

Couverture d'assurance

La Société estime que ses polices d'assurance la protègent contre les risques assurables importants, qu'elles lui assurent une protection adéquate et similaire à celle dont se munirait un exploitant ou un propriétaire prudent d'installations comparables et qu'elles sont assujetties à des franchises, à des limites et à des exclusions qui sont usuelles ou raisonnables. Toutefois, il n'est pas certain que ces polices d'assurance continueront d'être offertes selon des modalités abordables, ni qu'elles couvriront tous les sinistres susceptibles de donner lieu à une perte ou à une demande de règlement à l'égard de l'actif ou des activités de la Société qui sont assurés. Nous entretenons et renouvelons un portefeuille complet de polices d'assurance assorti de plafonds et de seuils de rétention adéquats, fondés sur des facteurs de risque sectoriels et externes, afin de recouvrer les dommages que nos actifs pourraient subir en raison d'événements météorologiques extrêmes et de catastrophes naturelles.

Informations financières et de gestion

Définition : L'incapacité de maintenir en place des contrôles internes efficaces pourrait nuire à la confiance des investisseurs et avoir des conséquences sur la capacité de la Société d'obtenir du financement ou entraîner la divulgation d'information financière peu fiable n'offrant pas une image fidèle et conforme aux exigences (p. ex., normes comptables) ou d'information financière erronée, fautive, trompeuse ou susceptible d'omettre des faits importants.

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

4. Risques juridiques et risque de non-conformité

Litiges et non-respect des clauses contractuelles

Définition : Irrégularités ou différends concernant la conformité aux lois, à la réglementation et aux ententes contractuelles, ou tout autre enjeu pouvant mener à un litige.

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

Non-conformité réglementaire

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

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

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

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

Risques liés à l'éthique, aux fraudes et à la corruption

Définition : Actes volontaires ou involontaires s'écartant des règles éthiques internes, dont le code d'éthique de la Société, ou violant les lois et la réglementation externes. Actes volontaires illicites qu'ont commis des parties internes ou externes dans l'intention d'endommager, de tirer profit personnel ou de détourner les actifs de l'organisation.

Contexte : La Société pourrait subir des pertes importantes résultant d'une fraude, de pots-de-vin, de corruption, d'autres actes illégaux, ou encore de processus internes inadéquats ou défectueux. Elle s'est dotée de plusieurs politiques et procédures internes pour prévenir et détecter de tels incidents, dont un code d'éthique mis à jour en 2023.

Risque de réputation

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

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

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

Facteurs d'incertitude

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

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

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

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

Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

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

Taux d'actualisation

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

Production anticipée

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

Prix de vente

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

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

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 19 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

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

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

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

Regroupements d'entreprises

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

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

Indices de dépréciation des actifs

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

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

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

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

Consolidation

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

Compléments de rémunération

La détermination à savoir si un contrat de complément de rémunération doit être comptabilisé en tant que subvention gouvernementale requiert l'exercice de jugement important de la direction. Ce jugement s'applique également aux contrats similaires, tels que les contrats de différence au Royaume-Uni. Lorsque le prix de marché perçu par la Société pour la vente d'énergie excède le tarif de référence convenu dans un contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité de cet excédent. La Société détermine le traitement comptable de ce type de contrat au commencement du contrat. La Société estime la position cumulative nette à la date de commencement sur la base des flux de trésorerie futurs attendus sur le contrat CR, qui dépendent d'estimations quant à la production d'énergie future et des prix de marché futurs. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est positive, la Société traite le contrat CR comme une subvention selon IAS 20. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est négative, la direction utilise son jugement pour déterminer si le contrat CR s'apparente à un contrat d'instrument financier dérivé selon IFRS 9 plutôt qu'à une subvention gouvernementale selon IAS 20. Lors de l'exercice de son jugement, la direction prend en compte tous les faits et circonstances, et procède à un examen des termes et conditions du contrat CR, incluant les clauses de résiliation anticipées, pour déterminer si ceux-ci sont économiquement similaires à ceux de contrats financiers conclus avec des entités non-gouvernementales.

Contrôles internes et procédures

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI de Boralex en date du 31 décembre 2024, ainsi que l'efficacité du processus de CIIF de Boralex à cette même date et en ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours de la période de trois mois close le 31 décembre 2024, 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

Rapport de la direction

Les états financiers consolidés et les autres informations financières contenus dans ce rapport annuel sont la responsabilité de la direction de Boralex inc., et ont été dressés par la direction dans des limites raisonnables d'importance relative. Pour s'acquitter de cette responsabilité, la direction maintient des systèmes de contrôles internes, des politiques et des procédés adéquats. Ces systèmes de contrôles internes, politiques et procédés aident à s'assurer que les pratiques en matière de présentation de l'information ainsi que ses procédés comptables et administratifs fournissent une assurance raisonnable que l'information financière est pertinente, fiable et exacte, que les actifs sont protégés et que les opérations sont effectuées conformément aux autorisations appropriées. Ces états financiers consolidés audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS ») et énoncées dans le Manuel de CPA Canada, dont un résumé figure dans les états financiers consolidés. S'il y a lieu, ces états financiers consolidés tiennent compte d'estimations faites au meilleur du jugement de la direction. L'information financière présentée ailleurs dans ce rapport annuel est conforme, le cas échéant, à celle présentée dans les états financiers consolidés ci-joints.

Les états financiers consolidés audités ont été révisés par le conseil d'administration et son comité d'audit. Le comité d'audit se compose exclusivement de membres indépendants et rencontre périodiquement, pendant l'exercice, l'auditeur indépendant. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et le rencontre, avec ou sans la présence de la direction.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a audité les états financiers consolidés de Boralex inc. La responsabilité de l'auditeur indépendant consiste à exprimer une opinion professionnelle sur la présentation fidèle des états financiers consolidés. Le rapport de l'auditeur indépendant présente l'étendue de leurs audits ainsi que leur opinion sur les états financiers consolidés.

(s) Patrick Decostre

Patrick Decostre

Président et chef de la direction

(s) Bruno Guilmette

Bruno Guilmette

Premier Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, Canada

Le 27 février 2025

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Boralex inc.

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Boralex inc. et de ses filiales (collectivement, la Société) aux 31 décembre 2024 et 2023, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (Normes IFRS de comptabilité).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2024 et 2023;
- les états consolidés des résultats pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada. Nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit	Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit
<p>Appréciation des indices de dépréciation des immobilisations corporelles, des immobilisations incorporelles et des participations dans des coentreprises et entreprises associées</p> <p><i>Se référer à la note 3 – Méthodes comptables significatives, à la note 4 – Principales sources d'incertitude, à la note 5 – Immobilisations corporelles, à la note 7 – Immobilisations incorporelles et Goodwill et à la note 8 – Participation dans des coentreprises et entreprises associées des états financiers consolidés.</i></p> <p>Au 31 décembre 2024, la Société avait des immobilisations corporelles de 4 070 M\$, des immobilisations incorporelles de 963 M\$ et des participations dans des coentreprises et entreprises associées de 580 M\$. À chaque date de présentation de l'information financière, la direction doit utiliser son jugement pour évaluer s'il existe un quelconque indice que des immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les participations dans des coentreprises et entreprises associées aient pu se déprécier. Le cas échéant, la Société procède à un test de dépréciation des unités génératrices de trésorerie (UGT), des groupes d'UGT et des participations dans des coentreprises et des entreprises associées afin de déterminer si la valeur comptable de ces derniers est recouvrable. La question à savoir s'il est survenu un événement ou un changement de circonstances indiquant que la valeur comptable des immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les participations dans des coentreprises et entreprises associées pourrait ne pas être recouvrable exige l'exercice du jugement de la direction.</p> <p>La direction se base sur différents indices pour établir son jugement notamment, sans s'y limiter, les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation d'un actif, les changements dans la production, une performance économique inférieure à celle attendue ou une variation importante des taux d'intérêt.</p> <p>Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison i) de l'importance du solde des immobilisations corporelles et incorporelles ainsi que les participations dans des coentreprises et entreprises associées, ii) des jugements importants portés par la direction pour apprécier l'existence d'indices de dépréciation, le cas échéant, ce qui a introduit de la subjectivité dans la mise en œuvre des procédures visant à tester l'appréciation de la direction.</p>	<p>Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none">• Évaluer l'appréciation par la direction des indices de dépréciation en effectuant notamment ce qui suit :<ul style="list-style-type: none">– Évaluer la performance économique des actifs de la Société et des actifs présents dans les coentreprises et entreprises associées en comparant la production réelle aux moyennes de production historique.– Apprécier l'incidence potentielle des variations des taux d'intérêt en tenant compte des données externes de marché.– Évaluer les facteurs susceptibles d'être considérés comme des indices de dépréciation tels que les changements négatifs dans le secteur ou la conjoncture économique, les changements dans le degré ou le mode d'utilisation d'un actif en fonction des éléments probants obtenus dans d'autres secteurs de l'audit.– Lire les procès-verbaux du conseil d'administration de la Société pour identifier les événements ou décisions qui pourraient représenter un indice de dépréciation.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers consolidés, incluses dans le rapport annuel.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS de comptabilité, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

Rapport de l'auditeur indépendant (suite)

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe de la Société pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Jean-François Lecours.

(s) PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)

Le 27 février 2025

¹ CPA auditeur, permis de comptabilité publique no. A126402

Table des matières

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	85
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	90
NOTE 1 STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS	90
NOTE 2 BASE DE PRÉSENTATION	90
NOTE 3 MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES	90
NOTE 4 PRINCIPALES SOURCES D'INCERTITUDE	101
NOTE 5 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	104
NOTE 6 CONTRATS DE LOCATION	105
NOTE 7 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET GOODWILL	106
NOTE 8 PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	107
NOTE 9 FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	109
NOTE 10 EMPRUNTS	110
NOTE 11 SUBVENTIONS GOUVERNEMENTALES REPORTÉES	113
NOTE 12 IMPÔTS	113
NOTE 13 CAPITAL-ACTIONS, SURPLUS D'APPORT ET DIVIDENDES	115
NOTE 14 PARTICIPATIONS NE DONNANT PAR LE CONTRÔLE	115
NOTE 15 CHARGES PAR NATURE	116
NOTE 16 CHARGES FINANCIÈRES	116
NOTE 17 RÉSULTAT NET PAR ACTION	116
NOTE 18 RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE	117
NOTE 19 INSTRUMENTS FINANCIERS	118
NOTE 20 RISQUES FINANCIERS	119
NOTE 21 GESTION DU CAPITAL	123
NOTE 22 ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	124
NOTE 23 OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES	126
NOTE 24 INFORMATION SECTORIELLE	126

États consolidés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		592	478
Encaisse affectée		19	22
Comptes à recevoir et autres débiteurs		264	236
Actifs financiers courants	19	11	—
Autres actifs courants		37	35
ACTIFS COURANTS		923	771
Actifs financiers non courants	19	186	227
Immobilisations corporelles	5	4 070	3 355
Actifs au titre du droit d'utilisation	6	376	370
Immobilisations incorporelles	7	963	986
Goodwill	7	237	234
Autres actifs non courants		269	121
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	8	580	510
ACTIFS NON COURANTS		6 681	5 803
TOTAL DE L'ACTIF		7 604	6 574
PASSIF			
Découvert bancaire		5	6
Fournisseurs et autres créditeurs	9	590	405
Part à moins d'un an des emprunts	10	339	271
Part à moins d'un an des obligations locatives		22	20
Passifs financiers courants	19	9	13
PASSIFS COURANTS		965	715
Emprunts	10	3 617	2 995
Obligations locatives		318	327
Passif d'impôts différés	12	256	260
Passifs financiers non courants	19	88	87
Autres passifs non courants	11	335	166
PASSIFS NON COURANTS		4 614	3 835
TOTAL DU PASSIF		5 579	4 550
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires		1 601	1 629
Participations ne donnant pas le contrôle		424	395
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		2 025	2 024
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		7 604	6 574

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Le conseil d'administration a approuvé les présents états financiers consolidés audités le 27 février 2025.

(s) Alain Rhéaume
Alain Rhéaume, administrateur

(s) Lise Croteau
Lise Croteau, administratrice

États consolidés des résultats

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	2024	2023
REVENUS			
Produits de la vente d'énergie		794	1 002
Compléments de rémunération		23	(8)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		817	994
Autres revenus		36	28
		853	1 022
CHARGES ET AUTRES			
Charges d'exploitation	15	198	368
Administration	15	75	71
Développement	15	57	45
Amortissement		297	293
Dépréciation		5	20
Autres gains		(5)	(1)
		627	796
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		226	226
Frais d'acquisition et d'intégration		1	3
Charges financières	16	124	129
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	8	(46)	(59)
Dépréciation d'une participation dans une coentreprise	8	35	—
Autres		2	(1)
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS		110	154
Charge d'impôts sur le résultat	12	36	39
RÉSULTAT NET		74	115
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX :			
Actionnaires de Boralex		36	78
Actionnaires sans contrôle		38	37
RÉSULTAT NET		74	115
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	17	0,35 \$	0,76 \$

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
RÉSULTAT NET	74	115
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	77	(8)
Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger :		
Variation de la juste valeur	(25)	7
Impôts	3	(1)
Couvertures de flux de trésorerie :		
Variation de la juste valeur	28	(25)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	(65)	(56)
Impôts	13	21
Quote-part des autres éléments du résultat global des coentreprises et entreprises associées :		
Variation de la juste valeur	2	(15)
Éléments de couverture réalisés et portés au résultat net	(3)	(4)
Impôts	1	5
Total des autres éléments du résultat global	31	(76)
RÉSULTAT GLOBAL	105	39
RÉSULTAT GLOBAL ATTRIBUABLE AUX :		
Actionnaires de Boralex	54	16
Actionnaires sans contrôle	51	23
RÉSULTAT GLOBAL	105	39

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

2024

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions (note 13)	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Réserve de couverture et autres	Total		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2024	1 323	11	183	112	1 629	395	2 024
Résultat net	—	—	36	—	36	38	74
Autres éléments du résultat global	—	—	—	18	18	13	31
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	36	18	54	51	105
Dividendes (note 13)	—	—	(68)	—	(68)	—	(68)
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	4	4
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(26)	(26)
Autres	—	1	—	(15)	(14)	—	(14)
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2024	1 323	12	151	115	1 601	424	2 025

2023

(en millions de dollars canadiens)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires					Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
	Capital-actions (note 13)	Surplus d'apport	Résultats non distribués	Réserve de couverture et autres	Total		
SOLDE AU 1^{ER} JANVIER 2023	1 323	10	174	174	1 681	345	2 026
Résultat net	—	—	78	—	78	37	115
Autres éléments du résultat global	—	—	—	(62)	(62)	(14)	(76)
RÉSULTAT GLOBAL	—	—	78	(62)	16	23	39
Dividendes (note 13)	—	—	(68)	—	(68)	—	(68)
Apport d'un actionnaire sans contrôle	—	—	—	—	—	54	54
Distributions aux actionnaires sans contrôle	—	—	—	—	—	(33)	(33)
Autres	—	1	(1)	—	—	6	6
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2023	1 323	11	183	112	1 629	395	2 024

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Résultat net		74	115
Distributions reçues des coentreprises et entreprises associées	8	39	37
Charges financières		124	129
Intérêts payés		(132)	(122)
Intérêts reçus		19	16
Charge d'impôts sur le résultat		36	39
Impôts payés		(30)	(26)
Éléments hors caisse du résultat :			
Amortissement		297	293
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées		(46)	(59)
Dépréciation d'une participation dans une coentreprise		35	—
Dépréciation		5	20
Autres		(6)	3
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	18	(200)	51
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		215	496
Augmentation de la participation dans des coentreprises et entreprises associées	8	(119)	(39)
Remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées	8	—	61
Additions d'immobilisations corporelles		(291)	(133)
Acomptes pour immobilisations corporelles		(107)	(127)
Additions de contrats de vente d'énergie et autres droits		(3)	(12)
Additions de projets en développement		(54)	(20)
Variation de l'encaisse affectée		4	(9)
Variation des fonds de réserve		(2)	21
Autres		(6)	(10)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(578)	(268)
Variation nette du crédit rotatif	18	(57)	149
Augmentation des emprunts	18	955	269
Versements sur les emprunts	18	(257)	(440)
Paiements de capital liés aux obligations locatives	18	(21)	(19)
Contribution d'un actionnaire sans contrôle		4	54
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle		(26)	(32)
Dividendes versés aux actionnaires	13	(68)	(68)
Frais de transactions		(27)	(5)
Variation des sommes dues à des actionnaires sans contrôle		(37)	(11)
Règlement d'instruments financiers	18	13	(4)
Autres		—	(2)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		479	(109)
ÉCART DE CONVERSION SUR LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		(1)	4
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		115	123
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE L'EXERCICE		472	349
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	18	587	472

Les notes afférentes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Notes annexes aux états financiers consolidés

Au 31 décembre 2024

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 décembre 2024, Boralex détient des participations dans 50 sites en Amérique du Nord et 83 sites en Europe. La Société exerce ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaires: éolienne, solaire et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie, le tout représentant une base d'actifs totalisant une puissance installée de 3 162 mégawatts (« MW »). La Société fournit également des services de maintenance et de gestion à certaines de ses coentreprises et entreprises associées. Les produits de la vente d'énergie sont générés 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 siège social 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 audités ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« IFRS ») et énoncées dans le Manuel de CPA Canada. La Société a uniformément appliqué les mêmes conventions comptables dans l'ensemble des périodes présentées, sauf indication contraire.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction exerce son jugement dans le processus d'application des politiques comptables de la Société. Ces domaines impliquant un degré plus élevé de jugement ou de complexité, ou des zones où les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés sont présentés à la note 4.

Note 3. Méthodes comptables significatives

Les méthodes comptables significatives utilisées dans la préparation de ces états financiers consolidés audités sont les suivantes:

Base de mesure

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon l'hypothèse de continuité d'exploitation et sur la base du coût historique, à l'exception de certains actifs et passifs financiers qui sont évalués à la juste valeur.

Périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales :

Filiales

Une filiale est une entité contrôlée par la Société. La Société contrôle une entité lorsqu'elle détient le pouvoir de diriger les activités pertinentes, est exposée ou a droit à des rendements variables et possède la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur les rendements qu'elle obtient. Les filiales sont consolidées à partir de la date d'acquisition du contrôle, jusqu'à la date où le contrôle cesse. Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées avec celles appliquées par la Société afin d'assurer la comparabilité des informations financières.

Les filiales significatives de la Société au 31 décembre 2024 sont les suivantes :

Nom de la filiale	Droits de vote détenus	Emplacement
Boralex Ontario Energy Holdings L.P.	100 %	Canada
Boralex Ontario Energy Holdings 2 L.P.	100 %	Canada
Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C. (« DM I et II »)	100 %	Canada
Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (« LP I »)	100 %	Canada
FWRN LP	50 %	Canada
Hagersville Battery Storage Inc.	50 %	Canada
Société en commandite Boralex Énergie	100 %	Canada
Boralex US Solar CIA LLC	100 %	États-Unis
Boralex US Wind TNM LLC	100 %	États-Unis
Boralex Énergie France S.A.S.	70 %	France
Boralex Production S.A.S.	70 %	France
Boralex Projets Spéciaux S.A.S	70 %	France
Boralex Sainte-Christine S.A.S.	70 %	France
Limekiln Extension Limited	100 %	Royaume-Uni

Coentreprises et entreprises associées

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties sont liées par un accord contractuel qui confère le contrôle conjoint sur l'entité. Le contrôle conjoint est déterminé lorsque les décisions concernant les activités pertinentes du partenariat requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Une entreprise associée est une entité sur laquelle la Société exerce une influence notable et qui n'est ni une filiale, ni une coentreprise.

La Société comptabilise ses *Participations dans des coentreprises et entreprises associées* (les « Participations » ou une « Participation ») selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de mise en équivalence, les Participations sont initialement comptabilisées au coût, puis ajustées par la suite pour comptabiliser la quote-part de la Société dans le résultat net et les autres éléments du résultat global des coentreprises et entreprises associées. Les dividendes reçus ou à recevoir des coentreprises et entreprises associées sont comptabilisés en réduction de la valeur comptable des Participations. Lorsqu'une coentreprise ou une entreprise associée n'est pas soumise à l'impôt sur le revenu, et que celle-ci encourt des coûts admissibles donnant droit à un crédit d'impôt à l'investissement remboursable, celui-ci est considéré comme étant distribué vers les partenaires au fur et à mesure que les biens admissibles donnant lieu au crédit d'impôt sont acquis.

Les profits et pertes non réalisés résultant des transactions entre la Société et les coentreprises et entreprises associées sont éliminés à la hauteur de la Participation de la Société dans ces entités. Les méthodes comptables des coentreprises et entreprises associées ont été alignées avec celles appliquées par la Société afin d'assurer la comparabilité de l'information financière.

Une participation est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date à laquelle l'entité devient une coentreprise ou une entreprise associée. Lors de l'acquisition d'une Participation, toute différence entre le coût de la participation et la quote-part dans la juste valeur nette des actifs et des passifs identifiables est comptabilisée en goodwill, lequel est inclus dans la valeur comptable de la participation. Des ajustements appropriés sont apportés à la quote-part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées, après l'acquisition, pour tenir compte des ajustements de juste valeur respective des actifs et passifs à la date d'acquisition.

Lorsqu'une Participation devient négative, la valeur comptable de cette Participation est ramenée à zéro. Dans les périodes subséquentes, si la valeur comptable de la Participation devient positive, la Société renverse cet ajustement jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré.

À chaque date de présentation de l'information financière, la Société évalue s'il existe un indice que la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises et des entreprises associées soit supérieure à la valeur recouvrable. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de la participation est estimée selon le plus élevé entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de sortie, et lorsque celle-ci est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation de la valeur de la Participation est enregistrée. Toute perte de valeur comptabilisée fait partie de la valeur comptable de la Participation et n'est affectée à aucun actif. En conséquence, toute reprise de cette perte de valeur est comptabilisée si la valeur recouvrable de la Participation augmente ultérieurement.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la participation de tiers dans des filiales de la Société. Les participations ne donnant pas le contrôle dans l'actif net de la filiale est présentée comme une composante des capitaux propres. La *Participation ne donnant pas le contrôle* est initialement comptabilisée au montant reçu par la filiale pour cette participation, ou au montant déterminé à la date d'acquisition. Dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, le montant à la date d'acquisition est établi selon la méthode choisie par la Société, soit à la juste valeur à la date d'acquisition ou proportionnellement à la quote-part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net identifiable comptabilisé de l'entreprise acquise. Dans le cadre d'une acquisition d'actifs, le montant à la date d'acquisition est établi proportionnellement à la quote-part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net comptabilisé par l'entreprise acquise immédiatement avant la date d'acquisition.

Subséquentement, la *Participation ne donnant pas le contrôle* est augmentée ou diminuée de l'affectation du résultat net et du résultat global de la période attribuable aux actionnaires sans contrôle. Cette affectation est déterminée sur la base de la quote-part économique des actionnaires sans contrôle dans le résultat net et le résultat global de la période des filiales de la Société.

En cas de transactions portant sur les titres de participation de la Société et des actionnaires sans contrôle dans une filiale qui n'entraînent pas la perte de contrôle de celle-ci, la Société comptabilise ces transactions directement en capitaux propres.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont constatés selon la méthode de l'acquisition lorsque l'ensemble intégré d'activités et d'actifs acquis rencontre la définition d'une entreprise et que la Société acquiert le contrôle de cette entreprise. Un ensemble intégré d'activité et d'actifs est une entreprise si cet ensemble comporte au moins une entrée et un processus substantiel qui, ensemble, contribuent de manière importante à la capacité de créer des sorties.

La contrepartie transférée par la Société en échange du contrôle d'une filiale est calculée comme étant la somme des justes valeurs des actifs transférés, des dettes assumées et des capitaux propres émis par la Société, ce qui comprend la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de contrepartie éventuelle. La Société comptabilise les actifs acquis et les passifs assumés identifiables lors d'un regroupement d'entreprises, qu'ils aient été comptabilisés antérieurement ou non dans les états financiers de l'entreprise acquise avant l'acquisition. Les actifs acquis et les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition. Pour chaque regroupement d'entreprises, la Société choisit, à la date d'acquisition, d'évaluer le montant de la part des actionnaires sans contrôle soit à la juste valeur, soit proportionnellement à la quote-part des actionnaires sans contrôle dans l'actif net identifiable comptabilisé de l'entreprise acquise.

Le *Goodwill* est établi après la comptabilisation séparée des actifs nets acquis identifiables. Il est calculé comme étant l'excédent du total de la contrepartie transférée à la juste valeur, du montant de toute part des actionnaires sans contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation détenue dans l'entreprise acquise moins la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets identifiables. Si la juste valeur des actifs nets identifiables dépasse le total des montants calculés ci-dessus, l'excédent (profit sur une acquisition à des conditions avantageuses) est comptabilisé en résultat immédiatement. Si le regroupement d'entreprises se fait par étapes, la valeur comptable à la date d'acquisition de la participation auparavant détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise est réévaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition. Le profit ou la perte découlant de cette réévaluation est comptabilisé en résultat net.

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés au résultat à mesure qu'ils sont engagés.

Subséquentement à la date d'acquisition, la juste valeur d'une contrepartie éventuelle est réévaluée à chaque date de présentation de l'information financière avec les variations de la juste valeur comptabilisées en résultat net.

Conversion de monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités de la Société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, qui est également la monnaie fonctionnelle de la société mère.

Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle à l'aide des cours de change en vigueur aux dates de transaction. À chaque date de présentation de l'information financière, les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au cours de clôture. Les différences de change qui résultent des opérations sont comptabilisées au résultat net, à la rubrique *Autres*, à l'exception de ceux sur les couvertures de flux de trésorerie admissibles, qui sont reportés dans les autres éléments du résultat global.

Conversion d'établissements étrangers

Les états financiers des entités dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de la Société (établissements étrangers) sont convertis en dollars canadiens comme suit : les actifs et les passifs sont convertis au cours de clôture à la date de présentation de l'information financière. Le *Goodwill* et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'un établissement étranger sont considérés comme des actifs et passifs de l'établissement étranger et sont donc convertis au cours de clôture à la date de présentation de l'information financière. Les produits et charges sont convertis au cours de change mensuel moyen pour chaque période. Les différences de change sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global dans *Écart de change sur conversion des états financiers des établissements étrangers* et sont cumulées dans *Réserve de couverture et autres*. Lors de la sortie d'un établissement étranger, les différences de change cumulées dans la *Réserve de couverture et autres* sont reclassés des capitaux propres en résultat net.

Instruments financiers

Classement

La Société détermine le classement des instruments financiers au moment de la comptabilisation initiale et les classe dans les catégories suivantes aux fins de l'évaluation :

- instruments qui seront ultérieurement évalués à la juste valeur (soit à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ;
- instruments qui seront évalués au coût amorti.

Le classement des instruments financiers découle du modèle économique que suit la Société pour la gestion des actifs financiers et des caractéristiques de flux de trésorerie contractuels de ceux-ci. Les actifs qui sont détenus pour la perception de flux de trésorerie contractuels et pour lesquels ces flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts sont évalués au coût amorti. Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction (y compris tous les instruments dérivés sur actions) sont classés comme étant à la JVRN. Pour ce qui est des autres instruments de capitaux propres, la Société peut faire le choix irrévocable (soit instrument par instrument), au jour de leur acquisition, de les désigner comme étant à la JVAERG. Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (comme les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la Société ait choisi de les évaluer à la JVRN.

Les instruments financiers comportant des dérivés incorporés sont considérés intégralement pour déterminer si leurs flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de principal et des versements d'intérêts.

Évaluation

Instruments financiers au coût amorti

Les instruments financiers au coût amorti sont comptabilisés initialement à la juste valeur, et ultérieurement au coût amorti, diminué de toute perte de valeur.

Actuellement, la Société classe la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, l'*Encaisse affectée*, les *Comptes à recevoir et autres débiteurs* et les *Fonds de réserve* comme des actifs financiers évalués au coût amorti et le *Découvert bancaire*, les *Fournisseurs et autres créditeurs*, les *Sommes dues à des actionnaires sans contrôle*, les *Passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal* ainsi que les *Emprunts* comme des passifs financiers évalués au coût amorti.

Instruments financiers à la juste valeur

Les instruments financiers sont comptabilisés initialement à la juste valeur et les frais de transaction sont passés en charges dans les états consolidés des résultats. La portion effective des profits et pertes sur les instruments financiers désignés en relation de couverture est incluse dans les états consolidés du résultat global de la période pendant laquelle ils surviennent. Lorsque la Direction a choisi de comptabiliser un passif financier à la JVRN, les variations liées au risque de crédit propre à la Société seront comptabilisées dans les autres éléments du résultat global.

Actuellement, la Société classe les autres actifs financiers non courants (excluant les *Fonds de réserve*) comme des actifs financiers évalués à la juste valeur et les autres passifs financiers courants et non courants (excluant les *Sommes dues à des actionnaires sans contrôle* et les *Passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal*) comme des passifs financiers évalués à la juste valeur.

Dépréciation

La Société évalue de façon prospective les pertes de crédit attendues liées aux instruments d'emprunt comptabilisés au coût amorti ou à la JVAERG. La méthode de dépréciation appliquée varie selon qu'il existe ou non une augmentation importante du risque de crédit.

Pour les comptes à recevoir, la Société applique la méthode simplifiée permise par IFRS 9, selon laquelle les pertes attendues sur la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des comptes à recevoir.

Décomptabilisation

Actifs financiers

La Société décomptabilise les actifs financiers uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie des actifs financiers arrivent à expiration, ou lorsqu'elle transfère les actifs financiers et la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété à une autre entité. Les profits et les pertes résultant de la décomptabilisation sont généralement comptabilisés dans les états consolidés du résultat net.

Passifs financiers

La Société décomptabilise les passifs financiers uniquement lorsque les obligations qui en résultent sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles ont expiré. La différence entre la valeur comptable d'un passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée ou à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge, est comptabilisée dans les états consolidés du résultat net.

Dérivés incorporés

Un dérivé incorporé est une composante d'un contrat hybride comprenant également un contrat hôte non dérivé, qui a pour effet de faire varier certains flux de trésorerie du contrat hybride d'une manière similaire à un dérivé autonome.

Un dérivé incorporé dans un contrat hôte est comptabilisé comme un dérivé séparément du contrat hôte lorsque le dérivé incorporé rencontre la définition d'un dérivé et que ses caractéristiques économiques et risques ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte. Les dérivés incorporés dans des contrats hôtes d'actifs financiers ou de passifs financiers évalués à la JVRN ne sont pas comptabilisés comme des dérivés séparés.

Comptabilité de couverture

Les instruments dérivés sont initialement évalués à la juste valeur à la date de la conclusion d'un contrat dérivé puis comptabilisés à leur juste valeur. La comptabilisation de l'éventuel gain ou perte varie selon que le dérivé est désigné comme un instrument de couverture ou non, et, le cas échéant, la nature de l'élément couvert. Les instruments dérivés sont désignés comme un instrument de couverture d'un risque particulier lié à un actif ou à un passif comptabilisé ou à une opération prévue qui se réalisera fort probablement (couverture de flux de trésorerie).

La Société consigne, au début de la transaction, la relation entre les instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que ses objectifs de gestion des risques et de sa stratégie des différentes opérations de couverture. La Société consigne également, au début de la couverture et de façon continue par la suite, son évaluation qui vise à déterminer si les dérivés utilisés dans les opérations de couverture sont hautement efficaces dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie attribuables à l'élément couvert.

Le montant total de la juste valeur d'un instrument financier dérivé est classé comme un actif ou un passif non courant lorsque la durée de vie résiduelle de l'élément couvert est de plus de 12 mois, et comme un actif ou un passif courant lorsque la durée de vie résiduelle est de moins de 12 mois. Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont classés comme un actif ou un passif courant.

Couverture de flux de trésorerie

Dans une relation de couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est comptabilisée dans la *Réserve de couverture et autres*. La partie inefficace du gain ou de la perte est comptabilisée immédiatement en résultat net au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

Les montants cumulés en capitaux propres sont reclassés en résultat net dans les périodes où l'élément couvert influe sur le résultat net (par exemple, lorsqu'une dépense d'intérêt prévue et couverte se réalise). La partie efficace du dérivé de couverture est comptabilisée en résultat au poste auquel se rattache l'élément couvert (par exemple, au poste *Charges financières* pour les couvertures de paiements d'intérêts). La partie inefficace du dérivé est comptabilisée en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*. Cependant, lorsque la transaction prévue faisant l'objet de la couverture donne lieu à la comptabilisation d'un actif non financier (par exemple, les *Immobilisations corporelles*), les gains et les pertes initialement comptabilisés dans les capitaux propres sont transférés et inclus dans l'évaluation initiale de l'actif. Les montants reportés sont comptabilisés au titre de l'amortissement pour les immobilisations corporelles.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à maturité ou est vendu, que la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé dans les capitaux propres à ce moment-là doit être maintenu en capitaux propres et est comptabilisé en résultat lorsque la transaction prévue est comptabilisée en résultat. Si la transaction prévue ne se réalise pas, le gain ou la perte cumulé comptabilisé en capitaux propres est immédiatement sorti des capitaux propres et reclassé en résultat au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

Couverture d'un investissement net dans un établissement étranger

La Société désigne les contrats de change à terme et les swaps croisés sur taux d'intérêt et devises comme couverture d'un investissement net dans un établissement étranger. Dans cette relation de couverture d'un investissement net en devises, la variation de valeur de la partie efficace de l'instrument dérivé est comptabilisée dans la *Réserve de couverture et autres* et la variation de la partie inefficace est comptabilisée en résultat net, au poste *Gain ou perte nette sur instruments financiers* qui est inclus dans *Autres*.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La *Trésorerie* est composée des espèces en caisse et des soldes bancaires. Les *Équivalents de trésorerie* sont des placements à court terme d'une durée inférieure ou égale à trois mois, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Ils sont composés d'acceptations bancaires ou de certificats de dépôt garantis par des banques.

Encaisse affectée

L'*Encaisse affectée* est principalement composée de trésorerie et équivalents de trésorerie désignés à titre de réserves pour pourvoir à l'achat d'immobilisations corporelles et de fonds détenus en fidéicommiss afin de satisfaire aux exigences de certaines conventions d'emprunt à l'intérieur d'une période d'un an suivant la fin d'exercice.

Autres actifs courants

Les *Autres actifs courants* sont composés de stocks, de frais payés d'avance, de dépôts et des actifs détenus en vue de la vente. Les stocks se composent principalement de pièces de rechange. Les actifs détenus en vue de la vente sont évalués au plus faible de la juste valeur diminuée des coûts de la vente et de leur valeur comptable, et ils ne sont pas amortis tant qu'ils sont classés comme détenus en vue de la vente.

Immobilisations corporelles

Les *Immobilisations corporelles* sont constituées principalement de sites éoliens, centrales hydroélectriques, sites solaires et installations de stockage d'énergie qui sont en opération ou en cours de construction. Elles sont comptabilisées au coût, moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur cumulées, le cas échéant.

Le coût comprend tous les coûts directement attribuables à la mise en état de la centrale ou du site pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction. Il inclut également les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et à la construction d'une immobilisation corporelle lorsque l'immobilisation corporelle est un actif qualifié, c'est-à-dire un actif qui exige une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé.

La poursuite de l'exploitation de certaines immobilisations corporelles peut être soumise à la condition de la réalisation régulière d'entretiens majeurs. Lorsqu'un entretien majeur est réalisé, son coût est inclus dans la valeur comptable de l'immobilisation corporelle si les critères de comptabilisation à l'actif sont satisfaits, et la valeur comptable résiduelle du précédent entretien est décomptabilisée.

Les immobilisations corporelles sont amorties à compter de la date à laquelle celles-ci se trouvent à l'endroit et dans l'état nécessaires pour être exploité de la manière prévue par la direction. Lorsqu'une partie significative d'une immobilisation corporelle a une durée d'utilité ou un mode d'amortissement différent, cette partie significative est amortie séparément du reste de l'immobilisation. Les durées d'utilité, les modes d'amortissement et les valeurs résiduelles sont revus à chaque date de présentation de l'information financière en tenant compte de la nature des actifs, de l'usage prévu et de l'évolution technologique. Toute dépréciation ou reprise de valeur est comptabilisée en résultat net sous le poste *Dépréciation*, s'il y a lieu.

Les modes d'amortissement et les durées d'utilité des immobilisations corporelles de la Société sont les suivants :

Type d'immobilisations	Mode d'amortissement	Durée d'utilité
Sites éoliens	Linéaire, par composante	5 à 30 ans
Centrales hydroélectriques	Linéaire, par composante	20 à 40 ans
Sites solaires	Linéaire, par composante	20 à 35 ans
Entretiens majeurs	Linéaire sur la fréquence prévue des entretiens	3 à 5 ans

Contrats de location

Les contrats de location de la Société visent principalement des terrains et des bureaux.

À la date de passation d'un contrat, la Société détermine si celui-ci est ou contient un contrat de location. Un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie.

La Société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de commencement, soit la date à laquelle le bien loué est mis à sa disposition. Chaque paiement au titre de la location est ventilé entre l'obligation locative et les charges financières. Les charges financières sont comptabilisées en résultat net sur la période de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation locative de chaque période.

L'actif au titre du droit d'utilisation est évalué initialement au coût qui comprend ce qui suit :

- le montant de l'évaluation initiale de l'obligation locative ;
- le cas échéant, les paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, déduction faite des avantages incitatifs à la location reçue ;
- le cas échéant, les coûts directs initiaux ;
- les coûts de démantèlement et de remise en état.

L'actif au titre du droit d'utilisation est par la suite amorti selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location ou la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, selon la durée la plus courte. La durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de prolongation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable d'exercer cette option. Également, la durée du contrat de location comprend des intervalles visés par une option de résiliation du contrat de location lorsque la Société a la certitude raisonnable de ne pas exercer cette option.

À la date de début, l'obligation locative est évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers futurs, laquelle est calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux ne peut être déterminé facilement, au taux d'emprunt marginal de la Société. En général, la Société utilise son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

L'obligation locative comprend la valeur actualisée nette des paiements de loyers suivants :

- les paiements fixes (y compris les paiements de loyers fixes en substance), déduction faite des avantages incitatifs à la location à recevoir ;
- les paiements de loyers variables qui sont fonction d'un indice ou d'un taux, initialement évalués au moyen de l'indice ou du taux en vigueur à la date du début ;
- les sommes que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre de garanties de valeur résiduelle ;
- le prix d'exercice de l'option d'achat que la Société a la certitude raisonnable d'exercer ;
- les pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location, si la durée du contrat de location reflète l'exercice par la Société de l'option.

Les paiements de loyer liés à des options dont le renouvellement est raisonnablement certain sont aussi inclus dans l'évaluation de l'obligation locative.

Certains contrats de location comportent des modalités de paiements de loyers variables qui peuvent dépendre des produits ou des frais d'exploitation. Les paiements de loyers variables sont comptabilisés en résultat net au cours de la période pendant laquelle se produit la situation qui est à l'origine de ces paiements.

Pour les contrats de location à court terme d'une durée de 12 mois ou moins et les contrats de location dont le bien loué est de faible valeur, la Société a choisi de ne pas comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative. La Société comptabilise les paiements de loyers reliés à ces contrats de location à titre de charge au résultat net linéairement sur la durée du contrat de location.

Réévaluation

Périodiquement, l'actif au titre du droit d'utilisation est diminué des pertes de valeurs, le cas échéant, et ajusté pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative. L'obligation locative est réévaluée lorsqu'il y a un changement dans les paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux, lorsqu'il y a un changement dans l'estimation de la somme que la Société s'attend à devoir payer au bailleur au titre d'une garantie de valeur résiduelle ou lorsque l'évaluation de l'intention de la Société d'exercer son option d'achat, de prolongation ou de résiliation ne vaut plus. Lorsqu'une obligation locative est réévaluée pour ces raisons, un ajustement correspondant est porté à la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation, ou est comptabilisé en résultat net si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation a été ramenée à zéro.

Immobilisations incorporelles

Contrats de vente d'énergie et autres droits

Les *Contrats de vente d'énergie et autres droits* sont évalués au coût, net de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur cumulées, le cas échéant. Le coût correspond à la juste valeur à la date d'acquisition des contrats de vente d'énergie, contrats de compléments de rémunération et autres droits contractuels. Ils sont amortis selon un mode d'amortissement linéaire sur une durée d'utilité de 15 à 40 ans, représentant la durée la plus courte entre la durée des contrats ou des droits tenant compte d'une période de renouvellement, si applicable, ou la durée durant laquelle la Société s'attend à les utiliser. Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont revus à chaque date de présentation de l'information financière.

Droits d'eau

Les *Droits d'eau* sont évalués au coût, net de l'amortissement cumulé et des pertes de valeur cumulées, le cas échéant. Le coût correspond à la juste valeur à la date d'acquisition des droits d'eau acquis lors de regroupements d'entreprises et nécessaires à l'exploitation des centrales hydroélectriques. Les droits d'eau à durée de vie déterminée sont amortis selon un mode d'amortissement linéaire sur une durée d'utilité de 20 à 30 ans, représentant la durée la plus courte entre la durée des contrats et la durée à laquelle la Société s'attend à utiliser ces droits. Les droits d'eau à durée d'utilité indéfinie ne sont pas amortis. Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont revus à chaque date de présentation de l'information financière.

Projets en développement

Les *Projets en développement* concernent les projets d'énergie renouvelable que la Société génère en interne ainsi que les projets en cours de développement que la Société acquiert séparément ou par voie de regroupements d'entreprises. Ils sont évalués au coût, net des pertes de valeur cumulées le cas échéant, et ne sont pas amortis puisque les installations connexes aux projets ne sont pas encore prêtes à être utilisées comme prévu.

Lorsque la Société engage des dépenses de recherche et de développement pour un projet, elle distingue les dépenses attribuables à la phase « recherche » de celles attribuables à la phase « développement ». La phase de recherche correspond au stade d'investigation en vue d'acquérir une compréhension et des connaissances techniques nouvelles. La phase de développement correspond au stade d'application des résultats de la phase recherche à un plan en vue de la construction des installations connexes. La Société comptabilise les dépenses de recherche en charges dans le poste *Développement* à mesure qu'elles sont engagées. Les dépenses de développement sont capitalisées en *Projets en développement* lorsque tous les critères suivants sont démontrés : (i) la faisabilité technique de l'achèvement du projet en vue de sa mise en service ; (ii) l'intention de la direction d'achever le projet et de le mettre en service ; (iii) la capacité à mettre en service le projet ; (iv) la façon dont le projet générera des avantages économiques futurs probables, notamment l'existence d'un marché pour la production issue du projet ; (v) la disponibilité de ressources techniques, financières et autres appropriées pour achever le développement et mettre en service le projet ; et (vi) la capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables au projet au cours de son développement. Avant cette date, les dépenses de développement sont comptabilisées en charges en *Développement* à mesure qu'elles sont engagées et ne sont jamais capitalisées par la suite.

La Société reclasse la valeur comptable des projets en développement en *Immobilisations corporelles* à partir de la date de début de construction des installations connexes. Les *Projets en développement* sont soumis à un test de dépréciation annuellement, ou lorsqu'un indice de dépréciation est identifié, afin de déterminer si une perte de valeur doit être comptabilisée.

Goodwill

Le *Goodwill* découle des regroupements d'entreprises et représente l'excédent de la contrepartie transférée sur la juste valeur à la date d'acquisition de l'actif net identifiable acquis. Il est évalué au coût, net des pertes de valeur cumulées. Le goodwill n'est pas amorti et est soumis à un test de dépréciation annuellement, ou lorsqu'un indice de dépréciation est identifié, afin de déterminer si une perte de valeur doit être comptabilisée. Les pertes de valeur sont portées aux résultats lorsqu'elles sont déterminées.

Autres actifs non courants

Les *Autres actifs non courants* sont principalement composés de crédits d'impôt à recevoir et d'acomptes versés à des fournisseurs dans le cadre de contrats d'acquisition d'immobilisations corporelles. Les acomptes sont transférés aux immobilisations corporelles lorsque la Société obtient le contrôle des immobilisations corporelles afférentes.

Dépréciation des actifs non courants

Le *Goodwill*, les droits d'eau à durée d'utilité indéfinie, ainsi que les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être utilisées sont soumis à un test de dépréciation annuellement. Ces actifs, ainsi que les actifs non courants ayant une durée d'utilité définie, sont également soumis à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Une perte de valeur est constatée lorsque la valeur comptable excède la valeur recouvrable.

À chaque date de présentation de l'information financière, s'il existe un indice qu'une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué, la perte est reprise à hauteur de la valeur recouvrable. La valeur comptable après la reprise ne doit toutefois pas être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours de périodes antérieures. Aucune perte de valeur ne peut être reprise pour le *Goodwill*.

La valeur recouvrable est déterminée pour un actif pris individuellement, à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Si tel est le cas, la valeur recouvrable est déterminée pour l'unité génératrice de trésorerie (« UGT ») à laquelle l'actif appartient. Une UGT correspond au plus petit groupe identifiable d'actifs qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Pour les besoins du test de dépréciation du *goodwill*, à compter de la date d'acquisition, le *goodwill* est affecté aux groupes d'UGT qui devraient bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises.

La valeur recouvrable d'un actif, d'une UGT ou d'un groupe d'UGT est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont ramenés à leur valeur actualisée en utilisant un taux qui reflète l'évolution de la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à l'actif ou l'UGT. Lors de la détermination de la juste valeur diminuée des coûts de sortie, la Société estime s'il y a un prix de marché pour l'actif. La méthode du revenu est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs qu'un actif, qu'une UGT ou qu'un groupe d'UGT générera à l'avenir. La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à établir des projections de flux de trésorerie et les convertir en une valeur actualisée en utilisant des facteurs d'actualisation.

Provisions

Une provision est comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière si la Société a une obligation actuelle (juridique ou implicite) d'effectuer un paiement résultant d'événements passés, et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement ou entraîne une perte financière, et qu'une estimation fiable peut être effectuée du montant de l'obligation. À chaque date de présentation de l'information financière, la Société revoit ses provisions et les ajuste pour refléter la meilleure estimation à cette date. Si une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques nécessaires à l'extinction d'une obligation n'est plus probable, la provision est décomptabilisée.

Contreparties éventuelles

Les contreparties éventuelles considérées lors d'acquisitions d'actifs ou de regroupement d'entreprises représentent un accord de compensation éventuelle signé entre les parties prenantes aux contrats de vente d'actions ou d'actifs. Selon les clauses des contrats, la Société pourrait avoir des montants futurs à verser au vendeur en fonction de l'atteinte de certains critères. Les contreparties éventuelles relatives à l'achat d'actifs sont capitalisées aux immobilisations corporelles ou incorporelles au moment où la Société a une obligation actuelle, qu'il est probable que le règlement résulte en un paiement, et qu'une estimation fiable du montant du règlement peut être effectué.

Passif relatif au démantèlement

Une obligation de démantèlement et de remise en état est constatée à sa juste valeur dans la période au cours de laquelle une obligation juridique ou implicite est créée, lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable et qu'il est probable que le règlement de cette obligation exige un paiement financier. Les coûts de démantèlement sont capitalisés à la valeur des actifs au titre du droit d'utilisation en cause et sont amortis sur la durée de vie utile restante. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète l'évaluation des risques spécifiques à l'obligation. Les révisions des estimés des montants ou de l'échéance des flux de trésorerie non actualisés ainsi que les changements des taux d'actualisation sont comptabilisés à la valeur comptable des actifs au titre du droit d'utilisation en cause.

La Société a une obligation soit juridique ou contractuelle de démanteler ses installations éoliennes, solaires et de stockage à la fin de leur exploitation commerciale. Ces coûts sont majoritairement en lien avec l'enlèvement, le transport et la mise au rebut des installations ainsi qu'à la revégétalisation.

Accords de financement de fournisseurs

La Société a recours à des accords de financement de fournisseurs afin d'optimiser sa trésorerie. Une analyse est effectuée pour déterminer si l'accord de financement de fournisseur entraîne la décomptabilisation du compte payable initial et la comptabilisation d'un financement.

Passif relatif aux investisseurs participant au partage fiscal

La Société a conclu des contrats de sociétés en commandite avec des investisseurs participant au partage fiscal (« IPPF ») aux États-Unis, dans le cadre d'ententes de partenariats qui répartissent les flux de trésorerie générés par les partenariats, ainsi que le bénéfice ou la perte imposable et les crédits d'impôt à la production ou à l'investissement connexes entre les IPPF et les promoteurs des projets (les promoteurs sont habituellement la Société ainsi que des actionnaires sans contrôle). En général, les structures de partage fiscal accordent aux IPPF la majorité du bénéfice imposable et des incitatifs fiscaux liés aux énergies renouvelables des projets, ainsi qu'une plus petite partie des flux de trésorerie des projets, jusqu'à un point déterminé par contrat où les attributions sont ajustées (le « point de basculement »). Les dates du point de basculement peuvent être fixes ou dépendre du moment de l'atteinte de certaines conditions prédéterminées. Après le point de basculement, la majorité des flux de trésorerie, du bénéfice imposable et des incitatifs fiscaux liés aux énergies renouvelables des projets sont attribués aux promoteurs du projet.

Les participations des IPPF dans les partenariats représentent des passifs financiers et sont comptabilisés dans les *Autres passifs financiers courants* et *Autres passifs financiers non courants* à l'état consolidé de la situation financière. Outre ce qui précède, la Société a l'option de racheter les participations des investisseurs participant au partage fiscal au cours d'une période définie suivant le point de basculement, options qui sont comptabilisées à la juste valeur dans les *Autres passifs financiers courants* et les *Autres passifs financiers non courants* à l'état consolidé de la situation financière. Si l'option de rachat n'est pas exercée suite au point de basculement, l'IPPF partage les risques et avantages dans le projet en tant qu'actionnaire, sa participation sera comptabilisée comme une participation ne donnant pas le contrôle et le passif financier est reclassé dans la *Participations ne donnant pas le contrôle*.

Impôts

La Société comptabilise les impôts sur le résultat selon la méthode de l'actif et du passif d'impôts différés. Les actifs et les passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs. Tout changement survenu dans le montant net des actifs et passifs d'impôts différés est porté aux résultats. Les actifs et passifs d'impôts différés sont déterminés en fonction des taux d'imposition et des lois fiscales en vigueur ou quasi adoptés pour chacune des juridictions qui, selon ce qui est à prévoir, s'appliqueront au revenu imposable des périodes au cours desquelles les actifs et passifs seront recouverts. Les actifs d'impôts différés sont constatés lorsqu'il est probable qu'ils se réaliseront. Les actifs et passifs d'impôts différés sont présentés dans les actifs et passifs non courants.

Les actifs et les passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement contraignant de compenser les actifs et les passifs d'impôts exigibles et lorsque les soldes d'impôts différés se rapportent à la même autorité fiscale. Les actifs et les passifs d'impôts exigibles sont compensés lorsque l'entité dispose d'un droit juridiquement exécutoire à compenser et a l'intention de procéder au règlement sur une base nette ou de réaliser l'actif et de comptabiliser le passif simultanément.

La charge d'impôts comprend les impôts exigibles et différés. Cette charge est constatée dans le résultat net, sauf pour les impôts reliés aux éléments inclus dans la *Réserve de couverture et autres* ou dans les capitaux propres, en tel cas la charge d'impôts est comptabilisée respectivement dans la *Réserve de couverture et autres* ou dans les capitaux propres.

L'actif ou le passif d'impôts exigible correspond aux obligations ou aux réclamations des périodes précédentes ou courantes des autorités fiscales qui ne sont toujours pas reçues ou payées à la fin de la période financière et est présenté dans les actifs ou passifs courants. Les impôts exigibles sont calculés en fonction du bénéfice fiscal qui diffère du résultat net. Ce calcul a été effectué en fonction des taux d'imposition et des lois en vigueur pour chacune des juridictions à la fin de la période financière.

La Société comptabilise un actif ou passif d'impôts différés pour toutes les différences temporaires générées par des participations dans des filiales et coentreprises, sauf s'il est probable que la différence temporaire ne se résorbera pas dans un avenir prévisible et que la Société contrôle la date à laquelle la différence temporaire se résorbera.

La Société a choisi de comptabiliser les impôts futurs initiaux sur les écarts temporaires entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales résultant d'acquisition de sociétés transparentes. La contrepartie a donc été ajoutée au coût des participations acquises pour les participations enregistrées selon la méthode de la mise en équivalence.

Capitaux propres

Le capital-actions est présenté à la valeur à laquelle les actions ont été émises. Les coûts liés à l'émission d'actions sont présentés dans les capitaux propres, nets d'impôts, en déduction du produit d'émission.

Rémunération à base d'actions

Les options d'achat d'actions consenties à la haute direction sont évaluées à la juste valeur. Cette juste valeur est par la suite constatée dans le résultat net sur la période d'acquisition des droits basé sur la condition de service de la haute direction en contrepartie d'une augmentation du *Surplus d'apport*. La juste valeur est déterminée en utilisant le modèle Black-Scholes. La contrepartie versée par les employés à l'exercice des options sur actions est créditée au *Capital-actions*.

Les charges liées aux options sur actions sont comptabilisées dans les charges d'exploitation, et la valeur cumulée des options en cours non exercées est incluse sous *Surplus d'apport*.

Produits de la vente d'énergie

La Société comptabilise les produits de la vente d'énergie lorsque l'énergie est livrée au point de livraison. Les produits sont enregistrés au montant de la contrepartie que la Société s'attend à avoir droit en fonction des contrats d'achat d'électricité (« CAÉ ») en vigueur ou selon le prix marché pour les produits générés hors d'un CAÉ.

Les compensations contractuelles reçues ou à recevoir pour non-production d'électricité sont enregistrées lorsqu'il est hautement probable que l'indemnité sera reçue.

Compléments de rémunération

Le contrat de complément de rémunération (« CR ») est une aide financière versée par l'État français à un producteur d'énergie renouvelable en complément du prix de marché perçu par celui pour des ventes directes sur le marché. Lorsque pour un site donné, le prix de marché perçu par la Société est inférieur au tarif de référence convenu dans le contrat CR pour ce site, la Société obtient un CR équivalant à la différence entre le prix de marché et le tarif de référence. Lorsque le prix de marché excède le tarif de référence du contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité de cet excédent.

Les contrats CR représentent, en substance, une subvention gouvernementale. Les CR sont comptabilisés dans le poste *Compléments de rémunération* au même moment que les produits de la vente d'énergie afférents sont comptabilisés.

Autres revenus

Les autres revenus sont principalement composés de revenus de maintenance et de gestion des coentreprises et entreprises associées et ils sont constatés au fur et à mesure que le service est rendu.

Subventions gouvernementales

Les crédits d'impôt qui sont remboursables représentent, en substance, une subvention gouvernementale, et sont ainsi comptabilisés lorsqu'il existe une assurance raisonnable que les conditions d'admissibilité au crédit seront remplies et que les paiements seront reçus. Ils sont enregistrés dans les *Autres actifs non courants* ou les *Autres actifs courants* au fur et à mesure que les investissements admissibles sont encourus, selon l'estimation de la direction. Les subventions gouvernementales liées à des actifs sont initialement comptabilisées dans l'état consolidé de la situation financière dans les *Autres passifs non courants*. Ils sont par la suite constatés dans le résultat net dans les *Autres revenus*, linéairement sur la même durée que les actifs sous-jacents, suivant le mode d'amortissement de ces actifs. Les subventions gouvernementales qui sont liées aux résultats sont comptabilisées en réduction de la dépense admissible à laquelle elle se rapporte, au moment où elle est encourue.

Résultat net par action

Le résultat net par action de base et dilué est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions de catégorie A en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du résultat par action dilué tient compte de l'impact potentiel de l'exercice de l'ensemble des instruments dilutifs, soit les options d'achat d'actions, sur le nombre théorique d'actions. Le résultat dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions pour déterminer l'effet dilutif des options d'achat d'actions. Selon ces méthodes, les instruments qui ont un effet dilutif, soit lorsque le cours moyen de l'action pour la période est supérieur au prix d'exercice ou de levée, sont considérés avoir été exercés ou levés au début de la période et le produit obtenu est considéré avoir été utilisé pour racheter des actions ordinaires de la Société au cours moyen de l'action de la période.

Modifications des méthodes comptables

Modifications à l'IAS 1 Présentation des états financiers (« IAS 1 »)

Au 1^{er} janvier 2024, la Société a adopté les modifications à l'IAS 1 *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants* et *Passifs non courants assortis de clauses restrictives* publiées par l'IASB en 2020 et 2022. Ces modifications clarifient le classement des passifs dans la catégorie courante ou non courante et précisent que, dans le cas de passifs non courants assortis de clauses restrictives à respecter après la date de clôture, lesdites clauses restrictives n'ont pas d'incidence sur le classement de la dette dans les passifs courants ou non courants à la date de clôture. Les modifications ajoutent des divulgations pour les passifs non-courants sujets à des clauses restrictives dans les 12 mois suivant la date de clôture. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Modifications à l'IAS 7 et l'IFRS 7: Accords de financement de fournisseurs

La Société a adopté pour l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2024 les modifications de l'IAS 7 et de l'IFRS 7, *Accords de financement de fournisseurs*. Ces modifications viennent ajouter des obligations de divulgation par l'entité sur ses accords de financement conclus avec ses fournisseurs et leurs effets sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence sur ses états financiers consolidés.

Modifications futures des méthodes comptables

IFRS 18 États financiers : Présentation et informations à fournir

L'IASB a publié IFRS 18, « États financiers : Présentation et informations à fournir », qui remplacera IAS 1, « Présentation des états financiers ». La nouvelle norme apportera des changements quant à la façon dont les sociétés présentent leurs résultats dans le corps même de l'état des résultats et fournissent des informations dans les notes afférentes aux états financiers. De plus, IFRS 18 viendra encadrer la communication de certaines mesures « non conformes aux PCGR », dont les mesures de la performance choisies par la direction, qui feront désormais partie des états financiers audités. IFRS 18 prend effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

Modifications à l'IFRS 9 et l'IFRS 7

L'IASB a publié des modifications à l'IFRS 9 et l'IFRS 7 en lien avec le classement et l'évaluation des instruments financiers. Les modifications clarifient certains concepts tels que le classement des actifs financiers présentant des caractéristiques liées à l'environnement, à la responsabilité sociale et à la gouvernance d'entreprise (« ESG ») et viennent établir la date de décomptabilisation d'un passif réglé par le biais de systèmes de paiement électronique. Les modifications ajoutent des obligations de divulgation concernant les instruments financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Les modifications prennent effet pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de ces modifications.

Note 4. Principales sources d'incertitude

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

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

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

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

Valeur recouvrable - Dépréciation des actifs

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

Taux d'actualisation

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

Production anticipée

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

Prix de vente

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

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

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un instrument financier correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. La juste valeur est établie selon des modèles de flux de trésorerie actualisés et nécessite l'utilisation d'hypothèses à l'égard du montant et du calendrier des flux de trésorerie futurs estimatifs, ainsi que pour de nombreuses autres variables. Pour déterminer ces hypothèses, des données externes du marché facilement observables sont utilisées lorsque disponibles. Autrement, la direction établit ses meilleures estimations quant à celles qui seraient utilisées par les intervenants du marché pour ces instruments. Puisqu'elles sont fondées sur des estimations, les justes valeurs peuvent ne pas être réalisées dans le cadre d'une vente réelle ou d'un règlement immédiat de ces instruments. La note 19 des présents états financiers explique plus en détail ces bases de calcul et les estimations utilisées.

Hiérarchie des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur

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

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

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

Regroupements d'entreprises

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

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

Indices de dépréciation des actifs

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

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

Regroupement d'entreprises ou acquisitions d'actifs

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

Consolidation

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

Compléments de rémunération

La détermination à savoir si un contrat de complément de rémunération doit être comptabilisé en tant que subvention gouvernementale requiert l'exercice de jugement important de la direction. Ce jugement s'applique également aux contrats similaires, tels que les contrats de différence au Royaume-Uni. Lorsque le prix de marché perçu par la Société pour la vente d'énergie excède le tarif de référence convenu dans un contrat CR, la Société a l'obligation de verser à l'État français la totalité de cet excédent. La Société détermine le traitement comptable de ce type de contrat au commencement du contrat. La Société estime la position cumulative nette à la date de commencement sur la base des flux de trésorerie futurs attendus sur le contrat CR, qui dépendent d'estimations quant à la production d'énergie future et des prix de marché futurs. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est positive, la Société traite le contrat CR comme une subvention selon IAS 20. Lorsqu'à la date de commencement d'un contrat CR, la position cumulative nette estimée est négative, la direction utilise son jugement pour déterminer si le contrat CR s'apparente à un contrat d'instrument financier dérivé selon IFRS 9 plutôt qu'à une subvention gouvernementale selon IAS 20. Lors de l'exercice de son jugement, la direction prend en compte tous les faits et circonstances, et procède à un examen des termes et conditions du contrat CR, incluant les clauses de résiliation anticipées, pour déterminer si ceux-ci sont économiquement similaires à ceux de contrats financiers conclus avec des entités non-gouvernementales.

Note 5. Immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)	Sites éoliens	Centrales hydroélectriques	Sites solaires	Immobilisations en construction	Autres	Total
Exercice clos le 31 décembre 2023 :						
Solde au début de l'exercice	2 456	339	342	178	20	3 335
Écart de conversion	7	(2)	(6)	3	—	2
Acquisitions	1	6	5	196	5	213
Transfert d'actifs lors de la mise en service	221	—	—	(221)	—	—
Amortissement	(157)	(16)	(16)	—	(3)	(192)
Dépréciation	—	—	(2)	—	—	(2)
Autres	(3)	—	(1)	1	2	(1)
Solde à la fin de l'exercice	2 525	327	322	157	24	3 355
Au 31 décembre 2023 :						
Coût	3 806	472	416	157	50	4 901
Amortissement cumulé	(1 281)	(145)	(94)	—	(26)	(1 546)
Valeur nette comptable	2 525	327	322	157	24	3 355
Exercice clos le 31 décembre 2024 :						
Solde au début de l'exercice	2 525	327	322	157	24	3 355
Écart de conversion	26	6	23	8	—	63
Acquisitions	5	9	1	810	2	827
Transfert d'actifs à partir de projets en développement	—	—	—	17	—	17
Transfert d'actifs lors de la mise en service	154	1	23	(178)	—	—
Amortissement	(157)	(14)	(13)	—	(3)	(187)
Autres	—	—	(5)	—	—	(5)
Solde à la fin de l'exercice	2 553	329	351	814	23	4 070
Au 31 décembre 2024 :						
Coût	4 006	496	465	814	53	5 834
Amortissement cumulé	(1 453)	(167)	(114)	—	(30)	(1 764)
Valeur nette comptable	2 553	329	351	814	23	4 070

Au 31 décembre 2024, un montant de 382 M\$ (16 M\$ en 2023) des acquisitions d'immobilisations corporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

Note 6. Contrats de location

Le tableau suivant présente la variation et la répartition des actifs au titre du droit d'utilisation :

(en millions de dollars canadiens)	Terrains	Immeubles	Autres	Total
Exercice clos le 31 décembre 2023 :				
Solde au début de l'exercice	314	14	12	340
Additions	40	3	11	54
Amortissement	(18)	(3)	(2)	(23)
Autre	(1)	—	—	(1)
Solde à la fin de l'exercice	335	14	21	370
Au 31 décembre 2023 :				
Coût	431	23	27	481
Amortissement cumulé	(96)	(9)	(6)	(111)
Valeur nette comptable	335	14	21	370
Exercice clos le 31 décembre 2024 :				
Solde au début de l'exercice	335	14	21	370
Écart de conversion	6	1	—	7
Additions	34	5	11	50
Dispositions	(25)	(1)	—	(26)
Amortissement	(19)	(3)	(3)	(25)
Solde à la fin de l'exercice	331	16	29	376
Au 31 décembre 2024 :				
Coût	435	26	38	499
Amortissement cumulé	(104)	(10)	(9)	(123)
Valeur nette comptable	331	16	29	376

Les sorties de fonds liées aux obligations locatives pour 2024 ont totalisé 34 M\$ (32 M\$ en 2023).

Note 7. Immobilisations incorporelles et Goodwill

(en millions de dollars canadiens)	Autres immobilisations incorporelles					Total	Goodwill
	Contrats de vente d'énergie et autres droits	Droits d'eau	Projets en développement	Autres actifs incorporels			
Exercice clos le 31 décembre 2023 :							
Solde au début de l'exercice	952	79	16	12	1 059	233	
Écart de conversion	(2)	—	—	—	(2)	1	
Générés en interne	—	—	20	4	24	—	
Amortissement	(71)	(3)	—	(4)	(78)	—	
Dépréciation	—	—	(17)	—	(17)	—	
Solde à la fin de l'exercice	879	76	19	12	986	234	
Au 31 décembre 2023 :							
Coût	1 350	114	19	23	1 506	234	
Amortissement cumulé	(471)	(38)	—	(11)	(520)	—	
Valeur nette comptable	879	76	19	12	986	234	
Exercice clos le 31 décembre 2024 :							
Solde au début de l'exercice	879	76	19	12	986	234	
Écart de conversion	20	—	1	—	21	3	
Acquisitions	1	—	31	—	32	—	
Générés en interne	—	—	26	3	29	—	
Transfert d'actifs vers immobilisations corporelles	—	—	(17)	—	(17)	—	
Amortissement	(80)	(2)	—	(3)	(85)	—	
Autres	—	—	(3)	—	(3)	—	
Solde à la fin de l'exercice	820	74	57	12	963	237	
Au 31 décembre 2024 :							
Coût	1 377	114	57	26	1 574	237	
Amortissement cumulé	(557)	(40)	—	(14)	(611)	—	
Valeur nette comptable	820	74	57	12	963	237	

Au 31 décembre 2024, un montant de 8 M\$ (7 M\$ en 2023) des acquisitions d'immobilisations incorporelles n'est pas encore payé et est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*.

La durée d'amortissement moyenne pondérée des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée se détaille ainsi :

Contrats de vente d'énergie et autres droits	21 ans
Droits d'eau	27 ans

Les *Droits d'eau* de la centrale hydroélectrique de Buckingham, qui s'élèvent à 38 M\$ en 2024 et 2023, ne sont pas amortis puisqu'ils ont une durée d'utilité indéfinie. Les *Projets en développement* comprennent majoritairement des projets solaires en Amérique du Nord et des projets éoliens en Europe. Les *Autres actifs incorporels* sont composés majoritairement d'un logiciel de gestion intégré.

Le tableau suivant présente la part afférente du *Goodwill* de chacun des groupes d'UGT :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Amérique du Nord	124	124
Europe	113	110
	237	234

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Société a effectué le test de dépréciation annuel sur le goodwill des groupes d'UGT Amérique du Nord et Europe, ainsi que sur les droits d'eau à durée de vie indéfinie de la centrale hydroélectrique de Buckingham. À la date où ces tests ont été effectués, les valeurs recouvrables excédaient les valeurs comptables. Pour tous les tests effectués, la valeur recouvrable a été déterminée sur la base de la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Le calcul détaillé le plus récent effectué lors de l'exercice clos le 31 décembre 2023 de la valeur recouvrable du groupe d'UGT de l'Amérique du Nord et de l'Europe a été utilisé dans le test de dépréciation. La valeur recouvrable du groupe d'UGT Europe a été estimée sur la base d'une transaction avec un actionnaire sans contrôle en avril 2022. Pour les autres tests, la valeur recouvrable a été estimée sur la base de projections de flux de trésorerie sur des périodes allant de 25 à 40 ans et actualisées en fonction d'un taux d'actualisation allant de 5,88 % et 5,97 % en 2024 et en 2023.

Note 8. Participations dans des coentreprises et entreprises associées

a) Informations sur les coentreprises et entreprises associées

Les principales coentreprises et entreprises associées de la Société aux 31 décembre 2024 et 2023 sont les suivantes :

Nom de l'entité	Type	% Boralex	Emplacement
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Parc éolien de la Seigneurie de Beaupré 4 SENC (« SDB II »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Coentreprise	59,96 %	Canada
Des Neiges Holding Sud, SENC (« Des Neiges Sud ») ⁽¹⁾	Coentreprise	50,00 %	Canada
Parc éolien Apuiat Inc. (« Apuiat »)	Coentreprise	50,00 %	Canada
Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)	Coentreprise	50,00 %	États-Unis
LongSpur Wind Holdings, LLC (« LongSpur »)	Coentreprise	50,00 %	États-Unis
TX Hereford Wind Holdings, LLC (« Hereford ») ⁽²⁾	Coentreprise	50,00 %	États-Unis
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Entreprise associée	50,00 %	Canada

⁽¹⁾ Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.

⁽²⁾ La quote-part économique de la Société était de 11,3% jusqu'au 31 décembre 2024 en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans la société de projet. À partir du 1^{er} janvier 2025, la quote-part économique sera de 48%.

Le tableau suivant présente les variations de la *Participation dans des coentreprises et entreprises associées* :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Solde au 1er janvier	510	536
Acquisition de participations	129	39
Quote-part du résultat net	48	61
Quote-part des autres éléments du résultat global	(1)	(18)
Distributions	(39)	(37)
Distributions sans effet sur la trésorerie ⁽¹⁾	(64)	—
Remboursement de capital	—	(61)
Écart de conversion	32	(9)
Dépréciation	(35)	—
Autres	—	(1)
Solde au 31 décembre	580	510

⁽¹⁾ Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, certaines coentreprises n'étant pas soumises à l'impôt sur le revenu ont enregistré des subventions gouvernementales prenant la forme de crédits d'impôt remboursables pour un montant de 64 M\$. Ces crédits d'impôt à recevoir ont été enregistrés en tant que distributions sans effet sur la trésorerie.

b) Coentreprises significatives

Le tableau suivant présente les informations financières résumées des coentreprises considérées significatives:

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	SDB I	MiRose	LongSpur	SDB I	MiRose	LongSpur
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	6	7	17	4	10
Autres actifs courants	12	8	7	19	6	7
Actifs courants	24	14	14	36	10	17
Actifs non courants	429	390	420	457	389	420
Passifs financiers courants	34	50	22	32	48	50
Autres passifs courants	6	11	9	7	6	8
Passifs courants	40	61	31	39	54	58
Passifs financiers non courants	290	18	54	320	60	76
Autres passifs financiers non courants	68	47	66	70	44	62
Passifs non courants	358	65	120	390	104	138
Actifs nets	55	278	283	64	241	241
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	89	41	45	82	41	44
Crédits d'impôt à la production et autres revenus	1	50	62	4	47	57
Revenus	90	91	107	86	88	101
Charges d'exploitation	20	21	20	19	22	23
Amortissement	25	31	34	25	30	33
Charges financières	23	9	13	25	12	22
Résultat net	23	31	42	20	23	23
Autres éléments du résultat global	(6)	—	—	(6)	—	—
Résultat global	17	31	42	14	23	23

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	SDB I	MiRose	LongSpur	SDB I	MiRose	LongSpur
Solde au 1^{er} janvier	32	144	125	33	138	127
Quote-part du résultat net	11	24	22	10	20	12
Quote-part des autres éléments du résultat global	(3)	—	—	(3)	—	—
Distributions	(13)	(8)	(10)	(8)	(11)	(11)
Écart de conversion	—	13	11	—	(3)	(3)
Solde au 31 décembre	27	173	148	32	144	125

c) Coentreprises et entreprises associées non significatives

Le tableau suivant présente des informations des coentreprises qui ne sont pas considérées individuellement significatives :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Participations dans des coentreprises - Solde au 31 décembre	206	180
Quote-part de la Société dans les éléments suivants:		
Résultat net	(8)	20
Autres éléments du résultat global	2	(15)
Résultat global	(6)	5

Note 8. Participations dans des coentreprises et entreprises associées (suite)

Le tableau suivant présente des informations des entreprises associées qui ne sont pas considérées individuellement significatives :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Participations dans des entreprises associées - Solde au 31 décembre	26	29
Quote-part de la Société dans les éléments suivants:		
Résultat net	—	(1)
Résultat global	—	(1)

d) Dépréciation

Au 31 décembre 2024, la Société a enregistré une dépréciation de 35 M\$ (24 M\$ US) relativement à sa participation dans une coentreprise aux États-Unis. La valeur recouvrable a été déterminée selon une approche axée sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie, selon les prévisions de la direction des flux de trésorerie futurs, lesquels tiennent compte de la performance future estimée de la coentreprise. La juste valeur est classée au niveau 3 de la hiérarchie de juste valeur, et les hypothèses clés sont la production, les prix de vente de l'énergie et le taux d'actualisation.

e) Engagements envers des coentreprises

La Société s'est engagée envers certaines coentreprises via des contrats et des lettres de crédit pour supporter le développement et la construction de projets pour un total de 194 M\$ au 31 décembre 2024. De plus, la Société s'est engagée à fournir un prêt-relais à une coentreprise pour un montant maximal de 90 M\$. Un montant de 6 M\$ était à recevoir en lien avec ce prêt-relais au 31 décembre 2024.

Note 9. Fournisseurs et autres créditeurs

(en millions de dollars canadiens)	Note	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Fournisseurs pour acquisition d'immobilisations corporelles		382	16
Autres frais courus		112	59
Autres créditeurs		46	43
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	15	26	222
Intérêts à payer		15	12
Fournisseurs		7	22
Contrats de compléments de rémunération		2	31
		590	405

Note 10. Emprunts

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 décembre	Au 31 décembre
					2024	2023
Emprunts corporatifs						
Crédit rotatif		2028	6,22	86	124	183
Prêt à terme CDPQ/FSTQ		2028	5,64		300	300
Total emprunts corporatifs				86	424	483
Emprunts projets						
Amérique du Nord						
Canada						
Prêt à terme :						
Projet de stockage d'énergie par batterie de Tilbury ⁽³⁾	a)	2030	4,78		98	—
Parcs éoliens Thames River		2031	7,05		75	85
Parc éolien Témiscouata I		2032	5,39		29	31
Parc éolien LP I		2032	3,95		119	133
Parcs éoliens DM I et II		2033	6,18		197	212
Parc éolien Port Ryerse		2034	4,03		19	21
Parc éolien Frampton		2035	4,23		46	50
Parc éolien Côte-de-Beaupré		2035	4,30		40	43
Parc éolien Témiscouata II	b)	2035	4,83		85	—
Parc éolien Niagara Region Wind Farm (« NRWF »)		2036	2,94		611	653
Parc éolien Moose Lake		2044	4,92		43	44
Projet de stockage d'énergie par batterie d'Hagersville ⁽³⁾	c)	2045	4,95		375	—
Centrale hydroélectrique Jamie Creek		2054	5,42		54	55
Centrale hydroélectrique Yellow Falls		2056	4,99		68	69
Autres dettes		—	—		1	1
					1 860	1 397
États-Unis						
Prêt à terme :						
Parcs solaires du portefeuille Boralex US Solar		2028	2,99	138	198	191
Coentreprise Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)	d)	2029	5,49	17	24	—
				155	222	191
Total Amérique du Nord				155	2 082	1 588

Note 10. Emprunts (suite)

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Note	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Devise d'origine ⁽²⁾	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Europe						
France						
Facilité de construction :						
Projets du portefeuille Boralex Energy Investments	e)	2028	4,65	79	117	40
Prêt à terme :						
Parc éolien Val aux Moines		2034	1,79	13	19	15
Parcs éoliens du portefeuille Boralex Énergie France		2036	1,70	131	195	222
Parc solaire Cruis		2039	5,30	11	17	17
Parc éolien Helfaut	f)	2040	4,45	21	31	—
Parc éolien de Moulin Blanc	g)	2042	4,29	24	36	—
Parc éolien Les Moulins du Lohan		2043	3,12	58	87	88
Parcs éoliens du portefeuille Sainte-Christine		2044	2,31	437	651	700
Parcs éoliens du portefeuille Boralex Production		2044	3,24	86	127	157
Parc solaire Grange du Causse		2044	3,33	8	12	12
Autres dettes		—	—	13	20	5
				881	1 312	1 256
Royaume-Uni						
Projet éolien Limekiln	h)	2043	5,98	119	214	—
Total Europe					1 526	1 256
Total emprunts projets					3 608	2 844
Emprunts - Solde du capital			4,02		4 032	3 327
Part à moins d'un an des emprunts					(339)	(271)
Frais de transaction, net de l'amortissement cumulé					(76)	(61)
					3 617	2 995

⁽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), GBP (Royaume-Uni), USD (États-Unis) et le solde du crédit rotatif au 31 décembre 2024 est en USD.

⁽³⁾ Inclut le solde du prêt relais.

a) Financement du projet de stockage par batterie de Tilbury

Le 23 décembre 2024, Boralex a conclu le financement du projet de stockage par batterie de Tilbury au Canada. Le financement de 172 M\$ comprend un prêt de construction de 120 M\$, un prêt relais de 45 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 7 M\$. Le prêt à terme portera intérêt à taux variable basé sur le Taux des opérations de pension à un jour ("CORRA"), ajusté d'une marge et est renouvelable en 2030. Il sera amorti sur une période de 20 ans et les remboursements se feront sur base trimestrielle. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 75 % du prêt de construction et jusqu'à 90 % du prêt à terme.

b) Financement du parc éolien Témiscouata II

Le 15 août 2024, Boralex a conclu le financement du parc éolien Témiscouata II au Canada. Le financement de 95 M\$ comprend un prêt à terme de 85 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 10 M\$. Le prêt à terme, dont les remboursements seront sur base trimestrielle, porte intérêt à un taux variable basé sur le CORRA, ajusté d'une marge, et sera amorti sur une période de 11 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 90 % du prêt à terme.

c) Financement du projet de stockage par batterie d'Hagersville

Le 9 décembre 2024, Boralex a conclu le financement du projet de stockage par batterie d'Hagersville au Canada. Le financement de 538 M\$ comprend un prêt de construction de 366 M\$, un prêt relais de 141 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 31 M\$. Le prêt à terme portera intérêt à taux variable basé sur le CORRA, ajusté d'une marge et est renouvelable en 2045. Il sera amorti sur une période de 20 ans et les remboursements se feront sur base trimestrielle. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 75 % du prêt de construction et jusqu'à 90 % du prêt à terme.

d) Financement de la participation dans la coentreprise Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)

Le 29 février 2024, Boralex a conclu le financement de sa participation de 50 % dans la coentreprise MiRose aux États-Unis. Le financement de 37 M\$ (27 M\$ US) comprend un prêt à terme de 25 M\$ (18 M\$ US) et des facilités de lettres de crédit de 12 M\$ (9 M\$ US). Le prêt à terme porte intérêt à un taux variable basé sur le Secured Overnight Financing Rate ("SOFR") ajusté d'une marge et est renouvelable en 2029. Il sera amorti sur une période de 10 ans et les remboursements se feront sur base semestrielle. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 100 % du prêt à terme.

e) Modification de la convention de la facilité de construction

Le 30 septembre 2024, Boralex a obtenu une prolongation de trois ans du terme de la facilité de construction des projets du portefeuille Boralex Energy Investments jusqu'en juillet 2028.

f) Financement du parc éolien Helfaut

Le 25 avril 2024, Boralex a conclu le financement du parc éolien Helfaut en France. Le financement de 41 M\$ (28 M€) comprend une facilité de construction de 30 M\$ (21 M€), un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée de 9 M\$ (6 M€) et une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 2 M\$ (1 M€). Le prêt à terme, dont les remboursements seront sur base trimestrielle, porte intérêt à un taux variable basé sur le Taux interbancaire offert en euro ("EURIBOR"), ajusté d'une marge, et sera amorti sur une période de 15 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 75 % de la dette long terme.

g) Financement du projet éolien du Moulin Blanc

Le 28 novembre 2024, Boralex a conclu le financement du parc éolien du Moulin Blanc en France. Le financement de 49 M\$ (33 M€) comprend une facilité de construction de 45 M\$ (30 M€), un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée de 1 M\$ (1 M€) et une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 3 M\$ (2 M€). Le prêt à terme, dont les remboursements seront sur base trimestrielle, porte intérêt à un taux variable basé sur l'EURIBOR, ajusté d'une marge, et sera amorti sur une période de 17 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 80 % de la dette long terme.

h) Financement du projet éolien Limekiln

Le 16 mai 2024, Boralex a conclu le financement du projet éolien Limekiln au Royaume-Uni. Le financement de 224 M\$ (130 M£) comprend un prêt à terme de 203 M\$ (118 M£), une facilité de financement pour la taxe sur la valeur ajoutée de 9 M\$ (5 M£) et une facilité de réserve pour le service de la dette de 12 M\$ (7 M£). Le prêt à terme, dont les remboursements seront sur une base trimestrielle, porte intérêt à un taux variable basé sur le Sterling Overnight Index Average ("SONIA"), ajusté d'une marge, et sera amorti sur une période de 18 ans. Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 100 % de la dette long terme.

Part à moins d'un an des emprunts

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Prêts à terme - projets	226	231
Facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments	110	40
Financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée ⁽¹⁾	3	—
	339	271

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

Ratios financiers et garanties

Au 31 décembre 2024, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024		Au 31 décembre 2023	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	350	330	350	154
Associés à des projets	206	159	142	121
	556	489	492	275

De plus, au 31 décembre 2024, la Société a tiré pour 33 M\$ (61 M\$ au 31 décembre 2023) en lettres de crédit sur le crédit rotatif.

Au 31 décembre 2024, la valeur comptable des actifs donnés en garantie des emprunts est de 4 662 M\$ (3 619 M\$ en 2023). Les prêts à terme des projets sont sans recours envers leur société mère.

La majorité des emprunts projets ont des ratios de couverture du service de la dette à respecter sur une base trimestrielle, semestrielle ou annuelle, alors que les emprunts corporatifs ont des ratios de couverture des intérêts et emprunts / BAIIA à rencontrer sur une base trimestrielle. Au 31 décembre 2024, la direction juge que l'ensemble des ratios et engagements financiers sont respectés.

Note 11. Subventions gouvernementales reportées

La Société a enregistré un montant de 140 M\$ dans les *Autres passifs non courants* pour des subventions gouvernementales liées à des actifs, et, plus spécifiquement des crédits d'impôts remboursables à l'investissement pour les technologies propres.

Les montants comptabilisés sont sujets à certaines exigences en lien avec la main d'oeuvre ainsi qu'aux critères d'admissibilité donnant droit aux subventions gouvernementales.

Note 12. Impôts

L'analyse de la charge d'impôts sur le résultat est la suivante :

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Impôts exigibles :		
Charge d'impôts exigibles de l'année	25	21
Charge d'impôts exigible relativement aux exercices antérieurs	1	—
	26	21
Impôts différés :		
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	(1)	3
Charge d'impôts différés liée aux différences temporaires	10	15
Provision pour moins-value	2	—
Recouvrement d'impôts relativement aux exercices antérieurs	(1)	—
	10	18
Charge d'impôts sur le résultat	36	39

Note 12. Impôts (suite)

Le rapprochement de la charge d'impôts sur le résultat, calculé à partir des taux d'imposition statutaires prévalant au Canada, avec la charge d'impôts sur le résultat figurant dans les états financiers consolidés se détaille comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023
Résultat avant impôts	110	154
Taux combiné d'imposition de base du Canada et des provinces	26,59 %	26,59 %
Charge d'impôts sur le résultat selon le taux statutaire	29	41
Augmentation (diminution) d'impôts découlant des éléments suivants :		
Éléments non déductible (non imposables)	8	—
Écarts de taux réglementaire d'imposition des établissements étrangers	1	(2)
Écarts de taux de l'année en comparaison des taux d'impôts différés	(1)	(1)
Charge (recouvrement) d'impôts relativement aux exercices antérieurs	(1)	1
Impôts sur le résultat attribués aux actionnaires sans contrôle	(2)	—
Autres et provision pour moins-value	2	—
Charge d'impôts effectifs	36	39

La variation des impôts différés par nature se présente comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 1 ^{er} janvier 2024	Comptabilisé au résultat global	Comptabilisé au résultat net	Au 31 décembre 2024
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	165	—	10	175
Instruments financiers	(50)	16	1	(33)
Provisions	22	—	—	22
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	(110)	1	(20)	(129)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(279)	—	—	(279)
Écarts de conversion	1	(3)	—	(2)
Frais de financement et autres	(9)	—	(1)	(10)
Total passifs d'impôts différés	(260)	14	(10)	(256)

(en millions de dollars canadiens)	1 ^{er} janvier 2023	Comptabilisé au résultat global	Comptabilisé au résultat net	Au 31 décembre 2023
Actif d'impôts différés liés aux pertes reportables	173	—	(8)	165
Instruments financiers	(68)	20	(2)	(50)
Provisions	8	—	14	22
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	(79)	5	(36)	(110)
Écarts temporels entre l'amortissement comptable et fiscal	(290)	—	11	(279)
Écarts de conversion	(3)	—	4	1
Frais de financement et autres	(8)	—	(1)	(9)
Total passifs d'impôts différés	(267)	25	(18)	(260)

Les différences temporaires déductibles, pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés ont été comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière compte tenu de la suffisance des résultats imposables futurs prévus.

Note 13. Capital-actions, surplus d'apport et dividendes

Le capital-actions de Boralex consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires de catégorie A et en un nombre illimité d'actions privilégiées. Les actions de catégorie A sont des actions sans valeur nominale conférant à chacun de leurs détenteurs le droit de voter à toute assemblée des actionnaires, de recevoir tout dividende déclaré par la Société à leur égard et de se partager le reliquat des biens lors de la dissolution de la Société. Les actions privilégiées sont sans valeur nominale et ont été créées afin d'offrir une souplesse additionnelle à la Société en vue de financements futurs, d'acquisitions stratégiques et d'autres opérations. Elles peuvent être émises en séries et chaque série comportera le nombre d'actions déterminé par le conseil d'administration avant une telle émission. Aucune action privilégiée n'était émise au 31 décembre 2023 et 2024.

Le surplus d'apport de la Société correspond à la valeur cumulée des options d'achat d'actions en cours non exercées consenties aux membres de la direction et aux employés clés.

Le capital-actions de la Société a évolué de la manière suivante entre le 31 décembre 2023 et 2024 :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Capital-actions	
	Nombre d'actions	Montant
Solde au 1^{er} janvier 2023	102 762 850	1 323
Exercice d'options	3 254	—
Solde au 31 décembre 2023	102 766 104	1 323
Exercice d'options	476	—
31 décembre 2024	102 766 580	1 323

Dividendes versés

La Société a versé le 15 mars, le 17 juin, le 17 septembre et le 16 décembre 2024 des dividendes pour un montant totalisant 68 M\$ (68 M\$ en 2023).

Le 11 février 2025, un dividende de 0,1650 \$ par action ordinaire a été déclaré et sera versé le 17 mars 2025, pour les porteurs inscrits à la fermeture des marchés le 28 février 2025.

Note 14. Participations ne donnant pas le contrôle

Un actionnaire sans contrôle détient 30% du capital-actions de Boralex Europe Sàrl, une filiale détenant le portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France.

Le tableau suivant reflète les informations financières consolidées résumées de la société Boralex Europe Sàrl (avant éliminations) :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Actifs courants	319	569
Actifs non courants	2 164	2 131
Passifs courants	353	538
Passifs non courants	1 385	1 471
Actifs nets	745	691
Solde de la part de l'actionnaire sans contrôle	235	218
Revenus	457	640
Résultat net	102	109
Autres éléments du résultat global	4	(34)
Résultat global	106	75
Résultat net attribuable à l'actionnaire sans contrôle	31	33
Autres éléments du résultat global attribuables à l'actionnaire sans contrôle	(1)	(10)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	48	312
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(117)	(201)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(137)	(13)
Écart de conversion sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	7	2
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(199)	100

Note 15. Charges par nature

Charges d'exploitation, d'administration et de développement

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Charges du personnel	127	112
Entretien et réparation	65	61
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	26	204
Taxes	26	28
Autres dépenses	23	23
Charges de développement	22	15
Honoraires professionnels	18	19
Charges d'assurance	12	11
Charges de location et permis	11	11
	330	484

Note 16. Charges financières

(en millions de dollars canadiens)	Note	2024	2023
Intérêts sur les emprunts, net de l'effet des swaps de taux d'intérêt		132	123
Intérêts liés aux obligations locatives		9	9
Intérêts créditeurs		(19)	(16)
Amortissement des coûts de transaction des emprunts		11	12
Autres		10	10
		143	138
Intérêts capitalisés aux actifs qualifiés	a)	(19)	(9)
		124	129

a) Le taux annuel de capitalisation moyen pondéré sur les fonds empruntés inclus au coût des actifs qualifiés s'établit à 5,95 % (4,29 % en 2023).

Note 17. Résultat net par action

a) Résultat net par action, de base

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	36	78
Nombre moyen pondéré d'actions de base	102 766 122	102 765 694
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, de base	0,35 \$	0,76 \$

b) Résultat net par action, dilué

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	2024	2023
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	36	78
Nombre moyen pondéré d'actions, de base	102 766 122	102 765 694
Effet de dilution des options d'achat d'actions	46 761	47 914
Nombre moyen pondéré d'actions, dilué	102 812 883	102 813 608
Résultat net par action attribuable aux actionnaires de Boralex, dilué	0,35 \$	0,76 \$

Pour l'exercice 2024, 151 235 options d'achat d'actions (94 819 pour l'exercice 2023) n'ont pas été prises en compte dans le calcul du résultat net dilué par action ordinaire en raison de leur effet-anti-dilutif.

Note 18. Renseignements supplémentaires sur les tableaux consolidés des flux de trésorerie

a) Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Diminution (Augmentation) des :		
Comptes à recevoir et autres débiteurs	(10)	21
Autres actifs courants	(2)	(6)
Augmentation (diminution) des :		
Fournisseurs et autres créditeurs	(188)	36
	(200)	51

b) Variations des passifs issus des activités de financement

								Au 31 décembre
								2024
								Solde à la fin de l'exercice
Éléments non monétaires								
(en millions de dollars canadiens)	Solde au début de l'exercice	Trésorerie	Additions	Écart de conversion	Amortissement	Disposition	Autres éléments ⁽²⁾	
Emprunts ⁽¹⁾	3 266	620	—	61	11	—	(2)	3 956
Obligations locatives ⁽¹⁾	347	(21)	37	9	—	(32)	—	340
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle ⁽¹⁾	44	(37)	2	1	—	—	(1)	9
Instruments financiers dérivés	(176)	13	—	—	—	—	35	(128)
Options d'achat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾	17	(5)	—	1	—	—	3	16
								Au 31 décembre
								2023
								Solde à la fin de l'exercice
Éléments non monétaires								
(en millions de dollars canadiens)	Solde au début de l'exercice	Trésorerie	Additions	Écart de conversion	Amortissement	Disposition	Autres éléments ⁽²⁾	
Emprunts ⁽¹⁾	3 277	(21)	—	—	—	11	(1)	3 266
Obligations locatives ⁽¹⁾	318	(19)	49	(1)	—	—	—	347
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle ⁽¹⁾	53	(11)	—	1	—	—	1	44
Instruments financiers dérivés	(273)	(4)	—	—	—	—	101	(176)
Options d'achat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾	25	(5)	—	—	—	—	(3)	17

⁽¹⁾ Incluant les parts échéant à court et long terme.

⁽²⁾ Incluant principalement la variation de la juste valeur pour les instruments financiers dérivés.

c) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Découvert bancaire	(5)	(6)
	587	472

Un montant de 357 M\$ inclus dans la trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2024 est soumis à des restrictions et doit être utilisé uniquement pour des acquisitions d'immobilisations corporelles liées à des projets en construction.

Les conventions d'emprunt comprennent certaines restrictions dans la distribution des liquidités de certaines filiales envers la société mère. Au 31 décembre 2024, la trésorerie et équivalents de trésorerie assujettis à ces restrictions est de 169 M\$ (388 M\$ en 2023).

Note 19. Instruments financiers

Classement des instruments financiers

Les tableaux suivants présentent le classement des instruments financiers, leurs valeurs comptables et le niveau hiérarchique lorsqu'évalués et comptabilisés en juste valeur dans les états financiers consolidés. Ils excluent la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, l'*Encaisse affectée*, les *Comptes à recevoir et autres débiteurs* ainsi que le *Découvert bancaire* et les *Fournisseurs et autres créditeurs*, car leur juste valeur se rapproche de leur valeur comptable en raison de leurs courtes échéances ou forte liquidité.

(en millions de dollars canadiens)	2024				
	Niveau	Valeur comptable			
		Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS					
Contrats de change à terme	2	—	—	11	11
		—	—	11	11
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Fonds de réserve		11	—	—	11
Swaps de taux d'intérêt	2	—	174	—	174
Autres	2	—	—	1	1
		11	174	1	186
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	—	—	3
Autres	2	—	1	5	6
		3	1	5	9
EMPRUNTS⁽²⁾					
		3 956	—	—	3 956
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Swaps de taux d'intérêt	2	—	21	—	21
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	2	—	25	—	25
Contrats de change à terme	2	—	11	—	11
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle		9	—	—	9
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾	3	—	—	13	13
Autres	2	—	—	9	9
		9	57	22	88
2023					
(en millions de dollars canadiens)	Niveau	Valeur comptable			
		Coût amorti	JVAERG	JVRN	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Fonds de réserve		9	—	—	9
Swaps de taux d'intérêt	2	—	211	—	211
Autres	2	—	7	—	7
		9	218	—	227
AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS					
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	2	—	—	1	1
Passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾		3	—	—	3
Sommes dues à un actionnaire sans contrôle		7	—	—	7
Autres		1	—	1	2
		11	—	2	13
EMPRUNTS⁽²⁾					
		3 266	—	—	3 266
AUTRES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS					
Swaps de taux d'intérêt	2	—	9	—	9
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	2	—	17	—	17
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle		37	—	—	37
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF ⁽¹⁾	3	3	—	11	14
Autres	2	—	1	9	10
		40	27	20	87

⁽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 des instruments financiers de la Société au coût amorti 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 4 023 M\$ au 31 décembre 2024 (3 286 M\$ au 31 décembre 2023).

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 présentation de l'information financière.
- Les justes valeurs des passifs relatifs aux investisseurs participant au partage fiscal (IPPF), des emprunts et des sommes dues à des actionnaires sans contrôle sont établies essentiellement sur la base de flux monétaires actualisés. Les taux d'actualisation, se situant entre 3,09 % et 7,00 % (entre 3,64 % et 5,93 % au 31 décembre 2023), 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 2023), soit le taux de rendement attendu sur ce type d'instrument.

Transition du taux interbancaire canadien

La transition du taux de référence CDOR au taux de référence CORRA de tous les emprunts et dérivés de la Société a été complétée au cours de l'exercice. La transition n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Note 20. Risques financiers

Dans le cours normal de ses affaires, la Société est exposée à divers risques financiers : le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de prix et le risque de taux d'intérêt), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que les variations des prix du marché (taux de change, prix de vente de l'énergie au marché et taux d'intérêt) engendrent de la volatilité sur le résultat net de la Société ou la valeur de ses instruments 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

Le risque de change représente l'exposition de la Société à une fluctuation de la valeur de ses instruments financiers ou de ses flux de trésorerie futurs en raison de la variation des taux de change. La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux risques liés à la fluctuation des taux de change sur ses investissements dans des établissements à l'étranger, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dont les monnaies fonctionnelles diffèrent du dollar canadien. De plus, la Société est exposée au risque de change en raison de certains déboursés futurs importants en lien avec des acquisitions d'immobilisations corporelles et de dettes libellées en devises étrangères.

La Société utilise diverses stratégies dans le cadre de ses activités pour atténuer les risques de change. Ces stratégies comprennent l'utilisation des techniques de gestion de couverture naturelle, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales, l'utilisation de 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 »).

Note 20. Risques financiers (suite)

Les tableaux suivants présentent un sommaire des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises de la Société qui ont été désignés comme couverture d'investissement net dans des établissements étrangers :

Au 31 décembre

2024	Taux de change	Taux payeur/receveur	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
EUR contre CAD	1,3919 à 1,4911	EURIBOR/CORRA	2027-2029	442	(24)
USD contre CAD	1,4181	SOFR/CORRA	2029	71	(2)

Au 31 décembre

2023	Taux de change	Taux payeur/receveur	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
EUR contre CAD	1,3919 à 1,3932	EURIBOR/CDOR 1 mois	Avril 2027	368	(17)

Les tableaux suivants présentent un sommaire des contrats de change à terme de la Société qui ont été désignés comme couverture d'investissement net dans des établissements étrangers :

Au 31 décembre

2024	Taux de change	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
USD contre CAD	1,2820 à 1,3970	2025-2028	426	(12)

Au 31 décembre

2023	Taux de change	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
USD contre CAD	1,2820 à 1,3391	2027-2028	356	6

Analyse de sensibilité

En prenant pour hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, une diminution du dollar canadien de 5 % en comparaison avec l'euro, la livre sterling ou le dollar américain aurait affecté le *Résultat net* et la *Réserve de couverture et autres* de la Société tel qu'indiqué dans le tableau suivant :

(en millions de dollars canadiens)	Résultat net		Réserve de couverture et autres	
	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre	Au 31 décembre
	2024	2023	2024	2023
EUR	(4)	(4)	(11)	(15)
USD	—	—	(8)	(12)
GBP	—	—	(5)	(4)

Risque de prix - produits 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 décembre 2024 et 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 contrats de CR ou de différence 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 CR ou en vertu de contrats à prix variables. En Europe, 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 CR. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat CR. Au 31 décembre 2024, 3 % (6 % au 31 décembre 2023) des produits de la vente d'énergie de la Société proviennent de ventes sur le marché sans bénéficiaire de CR ou en vertu de contrats à prix variable, duquel 1 % (3 % au 31 décembre 2023) provient de ventes sur le marché pour des sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat CR.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente l'exposition de la Société à une fluctuation de la valeur de ses flux de trésorerie futurs ou de ses instruments financiers en raison de la variation des taux d'intérêt. Une grande partie des emprunts portent un taux d'intérêt variable. Afin de mitiger le risque de taux d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin d'obtenir une charge fixe d'intérêt sur des portions de la dette correspondante et applique la comptabilité de couverture à ces éléments. Au 31 décembre 2024, l'exposition de la Société à des emprunts à taux variable est de 12 % de la dette totale.

Les tableaux suivants présentent un sommaire des swaps de taux d'intérêt de la Société qui ont été désignés comme couverture de flux de trésorerie :

Au 31 décembre

2024	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
EUR	-0,22 % à 3,12 %	EURIBOR 3 mois	2030-2044	1 031	51
USD	1,20 % à 4,08 %	SOFR 3 mois	2028-2046	206	40
CAD	1,12 % à 3,92 %	CORRA	2025-2045	1 283	62
GBP	4,08 %	SONIA 3 mois	2043	212	—

Au 31 décembre

2023	Taux payeur fixe	Taux receveur variable	Échéance	Notionnel (en millions CAD)	Juste valeur (en millions CAD)
EUR	-0,22 % à 3,12 %	EURIBOR 3 mois	2030-2044	1 093	74
USD	1,20 % à 1,43 %	SOFR 3 mois	2028-2046	176	33
CAD	1,12 % à 2,68 %	CDOR 1 et 3 mois	2025-2044	963	95

Analyse de sensibilité

En prenant pour hypothèse que toutes les autres variables demeurent constantes, une hausse de 0,25 % des taux d'intérêts aurait eu une incidence de 1 M\$ sur le *Résultat net* en 2024 (nul en 2023) et aurait augmenté la *Réserve de couverture et autres* d'environ 23 M\$ (28 M\$ en 2023).

Risque de crédit

Le risque de crédit provient principalement d'une éventuelle incapacité des clients ou contreparties à des instruments financiers à satisfaire à leurs obligations. L'exposition maximale au risque de crédit correspond à la valeur comptable des actifs financiers de la Société. Aux 31 décembre 2024 et 2023, la Société n'a enregistré aucune dépréciation de ses actifs financiers.

Comptes à recevoir - En raison de la nature des affaires de la Société, le nombre de clients est restreint. De plus, leur cote de crédit est généralement élevée. Le marché de l'électricité au Canada et en France inclut principalement de très grandes sociétés ou des monopoles tandis que le marché américain est plus déréglementé. Sur le marché américain, il est aussi possible de conclure des ententes directement avec des distributeurs d'électricité qui sont normalement de grandes sociétés dont les cotes de crédit sont généralement de niveau *Investissement*. La Société évalue régulièrement l'évolution de la situation financière de ses clients.

Trésorerie et équivalents de trésorerie, encaisse affectée et dérivés - Les contreparties à la trésorerie et équivalents de trésorerie, à l'encaisse affectée et aux instruments financiers dérivés sont majoritairement de grandes institutions financières. Avant de conclure une transaction sur instruments financiers dérivés, la Société analyse la cote de crédit de la contrepartie et évalue le risque global selon le poids relatif de cette contrepartie dans son portefeuille. Lorsque ces analyses s'avèrent défavorables parce qu'un changement significatif de la cote de crédit s'est produit ou que le poids d'une contrepartie est devenu trop important, la transaction n'est pas conclue. De plus, si une institution ne possède pas une cote de crédit publique, la Société évalue le risque et peut demander des garanties financières.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La Société dispose d'un service de trésorerie centralisé qui a comme responsabilité, entre autres, de s'assurer d'une saine gestion des liquidités disponibles, du financement et du respect des échéances pour l'ensemble des activités. Sous la supervision de la haute direction, le service de trésorerie gère la liquidité de la Société en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Note 20. Risques financiers (suite)

Les tableaux qui suivent présentent les échéances contractuelles des passifs financiers non dérivés et des instruments dérivés significatifs de la Société :

Au 31 décembre 2024		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
(en millions de dollars canadiens)	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créiteurs	590	590	—	—	—	590
Sommes dues à des actionnaires sans contrôle	9	1	—	3	6	10
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF	16	5	9	—	—	14
Emprunts	3 956	255	383	1 809	2 588	5 035
Obligations locatives	340	28	26	70	314	438
Instruments financiers dérivés :						
Swaps de taux d'intérêt	21	2	5	12	6	25
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	26					
Déboursés		23	22	567	—	612
(Encaissements)		(25)	(23)	(536)	—	(584)
Contrat de change à terme	12					
Déboursés		71	—	368	—	439
(Encaissements)		(70)	—	(356)	—	(426)
	4 970	880	422	1 937	2 914	6 153

Au 31 décembre 2023		Flux de trésorerie non actualisés (capital et intérêts)				
(en millions de dollars canadiens)	Valeur comptable	Année 1	Année 2	Années 3 à 5	Plus de cinq ans	Total
Passifs financiers non dérivés :						
Fournisseurs et autres créiteurs	405	405	—	—	—	405
Sommes dues à un actionnaire sans contrôle	44	7	1	3	40	51
Options de rachat et passifs relatifs aux IPPF	17	4	17	—	—	21
Emprunts	3 266	545	312	1 303	1 900	4 060
Obligations locatives	347	26	27	74	321	448
Instruments financiers dérivés :						
Swaps de taux d'intérêt	9	(1)	1	4	7	11
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (EUR contre CAD)	17					
Déboursés		21	16	422	—	459
(Encaissements)		(25)	(20)	(392)	—	(437)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (CAD contre USD)	1					
Déboursés		—	—	90	—	90
(Encaissements)		—	—	(88)	—	(88)
	4 106	982	354	1 416	2 268	5 020

Les flux de trésorerie non actualisés des passifs financiers non dérivés sont établis en tenant compte des remboursements de capital et en utilisant les taux d'intérêt prévalant à la date de présentation de l'information financière pour les emprunts à taux variable. Dans le cas des dérivés, les flux de trésorerie contractuels non actualisés sont déterminés en fonction du niveau des indices sous-jacents prévalant à la date de présentation de l'information financière. Ces indices sont sujets à une importante volatilité de sorte que les flux de trésorerie non actualisés présentés pourraient varier sensiblement d'ici leur réalisation. Ces instruments dérivés détenus à des fins de gestion des risques ne sont généralement pas réglés avant l'échéance contractuelle.

Note 21. Gestion du capital

Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- préserver la capacité de la Société à poursuivre son exploitation et son développement ;
- préserver sa flexibilité financière afin de pouvoir saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent ;
- préserver sa flexibilité financière dans le but de compenser la saisonnalité des activités principalement pour les variations cycliques dans les productions hydroélectriques, solaires et éoliennes ;
- maximiser la durée des emprunts en ligne avec la durée de vie de ses actifs ou des contrats sous-jacents ;
- assurer un accès continu aux marchés des capitaux ; et
- diversifier ses sources de financement afin d'optimiser son coût en capital.

La Société gère sa structure du capital et apporte les ajustements en fonction des variations de la conjoncture économique et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de préserver la structure de son capital, la Société utilise en priorité les sources les moins coûteuses telles que les fonds générés par l'exploitation, les emprunts, des instruments hybrides tels que des débentures convertibles, l'émission d'actions et en dernier recours, la vente d'actifs. Dans la gestion de ses liquidités, la politique de la Société est d'utiliser en priorité ses liquidités disponibles pour (i) ses projets de croissance et (ii) le versement d'un dividende trimestriel. De façon générale, Boralex prévoit verser un dividende ordinaire annuel qui représentera un ratio entre 30 % et 50 % de ses flux monétaires discrétionnaires (définis comme les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » avant les variations des « éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (le 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).

La politique d'investissement des liquidités de la Société consiste à n'utiliser que des placements garantis par des institutions financières et dont la maturité est inférieure à un an. Par exemple, les acceptations bancaires garanties par une banque à charte canadienne respectent ces critères. La Société estime que ses sources de financement actuelles seront suffisantes pour maintenir ses plans et ses activités d'exploitation.

La Société assure trimestriellement et annuellement le suivi du capital en fonction de divers ratios financiers et d'indicateurs non financiers du rendement.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à l'exercice précédent. La Société s'appuie principalement sur le coefficient d'endettement net pour la gestion globale de son capital. Les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles sont aussi un facteur important dans la gestion du capital, puisque la Société doit maintenir suffisamment de flexibilité pour saisir les opportunités de croissance qui pourraient se présenter. À cette fin, la Société établit des prévisions financières à long terme afin d'établir les besoins futurs de financement en relation avec ses plans stratégiques de développement des affaires.

Pour les fins du calcul, l'endettement net se définit comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Emprunts	3 617	2 995
Part à moins d'un an des emprunts	339	271
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	76	61
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	592	478
Encaisse affectée	19	22
Découvert bancaire	(5)	(6)
Endettement net	3 426	2 833

Note 21. Gestion du capital (suite)

La Société définit sa capitalisation totale au marché :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 767	102 766
Cours de l'action (en \$ par action)	28,71	33,68
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 950	3 461
Participations ne donnant pas le contrôle	424	395
Endettement net	3 426	2 833
Capitalisation totale au marché	6 800	6 689

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Endettement net	3 426	2 833
Capitalisation totale au marché	6 800	6 689
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET (au marché)	50 %	42 %

Le coefficient d'endettement net est actuellement de 50 % et la Société désire maintenir un ratio sous les 65 %. Il est important de spécifier que la Société utilise une stratégie de financement par projets, ce qui permet de maximiser l'effet de levier pour chacun des projets à un niveau avoisinant 80 % des montants investis. Par contre, ces financements sont généralement remboursables sur la durée du contrat. Par conséquent, lorsque la Société ajoute plusieurs projets ou des projets importants, le niveau d'endettement pourrait augmenter au-delà de son objectif, mais la Société s'assurerait que dans un délai raisonnable le ratio soit revenu sous le seuil établi. En lien avec ses objectifs d'entreprise dévoilés dans le cadre de sa planification stratégique 2025, la Société vise à augmenter la proportion de financement corporatif au cours des prochaines années afin de bénéficier de certains avantages de ce type de financement. Malgré que le financement corporatif soit sujet à des termes plus courts, ce dernier est souvent assujéti à moins de restrictions, moins coûteux et ne nécessite pas de remboursement de capital avant terme.

Note 22. Engagements et éventualités

(en millions de dollars canadiens)	Note	Paiements			Total
		Moins d'un an	Entre un et cinq ans	Plus de cinq ans	
Contrats d'achat et de construction	a)	195	29	—	224
Contrats d'entretien	b)	34	147	281	462
Autres	c)	12	28	56	96
		241	204	337	782

a) Contrats d'achat et de construction

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

b) Contrats d'entretien

La Société a conclu des contrats d'entretien d'une durée initiale entre 15 et 20 ans en Amérique du Nord et entre 5 et 20 ans en Europe. La Société est engagée à payer des montants variables selon l'atteinte de niveau de production et de niveau de disponibilité. Ces montants ne sont pas compris dans le tableau des engagements ci-dessus.

c) Autres engagements

La Société est liée par des contrats de redevances avec les Peuples autochtones et les municipalités ainsi que par des accords communautaires, venant à échéance entre 2032 et 2059. Les accords communautaires incluent des ententes pour la conservation du milieu naturel, l'usage routier et le fonds communautaire.

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

Contrats de vente d'énergie et compléments de rémunération

La majorité de la production d'électricité de la Société est sujette à des contrats de vente d'énergie à long terme ou des contrats de compléments de rémunération. La majorité de ces contrats bénéficient d'une indexation annuelle variable. Ces contrats sont établis selon les caractéristiques suivantes :

	Éolien	Solaire	Hydroélectrique
	Échéances		
Amérique du Nord	2029 - 2059	2029 - 2046	2027 - 2059
Europe	2025 - 2046	2031 - 2043	—

Éventualité

France - Innovent

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

Le 6 juillet 2023, la Cour d'appel de Douai a rendu sa décision dans laquelle elle donne raison à Boralex sur le fond du litige, mais diminue à 3,6 M\$ (2,5 M€) le montant de la condamnation devant être payé par Innovent à Boralex en raison des inexécutions contractuelles imputables à Innovent et à M. Grégoire Verhaeghe et leur mauvaise foi dans l'exécution du contrat. Le 7 septembre 2023, Boralex s'est pourvue en cassation et a présenté une requête dite « pleine » en janvier 2024. Boralex a aussi présenté une déclaration de créance auprès du mandataire judiciaire concernant ce contentieux à la suite de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde contre Innovent en octobre 2023.

Connexe à la procédure décrite ci-dessus, une procédure menée par Innovent était en cours devant le Juge de l'Exécution (Lille) liée aux saisies conservatoires réalisées par Boralex pour s'assurer du bon paiement de la condamnation (immédiatement exécutoire) prononcée en sa faveur à hauteur de 72,7 M\$ (50,6 M€).

Dans le cadre de cette procédure, le 5 décembre 2021, Innovent et Monsieur Verhaeghe ont déposé une réclamation contre Boralex visant la mainlevée des mesures d'exécution forcée réalisées par Boralex au titre du jugement du Tribunal de Commerce de Lille. Depuis la décision du 6 juillet 2023 de la Cour d'appel de Douai fixant le montant de la condamnation à 3,6 M\$ (2,5 M€), les saisies conservatoires réalisées par Boralex ont été levées. Innovent a ainsi déposé en janvier 2024 une nouvelle réclamation contre Boralex alléguant cette fois que les saisies ont empêché Innovent de conclure une transaction lui permettant de devenir une société ouverte et a réévalué son préjudice à 3 milliards \$ (2,1 milliards €) en mai 2024. Boralex et son Conseil sont d'avis que ce recours est infondé ; Boralex entend se défendre vigoureusement. Boralex a déposé ses conclusions au cours du troisième trimestre de 2024 et les conclusions d'Innovent sur le mémoire de Boralex sont attendues au cours du premier trimestre de 2025.

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

Note 23. Opérations entre parties liées

Les parties liées à la Société comprennent les filiales, les entreprises associées, les coentreprises ainsi que les principaux dirigeants et actionnaires de la Société.

Les *Autres revenus* comprennent un montant de 26 M\$ (23 M\$ en 2023) pour des services rendus à des entreprises associées et coentreprises, alors que les *Comptes à recevoir et autres débiteurs* comprennent un montant à recevoir de 9 M\$ (9 M\$ en 2023) en lien avec ces transactions. Les *Charges financières* comprennent 14 M\$ (14 M\$ en 2023) d'intérêts versés à CDPQ, un actionnaire de la Société en lien avec l'emprunt de 250 M\$.

Ces opérations ont été réalisées selon des modalités équivalentes à celles qui prévalent dans le cas de transactions soumises à des conditions de concurrence normale.

Note 24. Information sectorielle

Les opérations de la Société se regroupent sous deux secteurs distincts, qui représentent les unités d'affaires géographiques de la Société, soit l'Amérique du Nord et l'Europe.

Chacun des deux secteurs présentés tire ses produits de la vente d'énergie principalement de sites éoliens, centrales hydroélectriques et sites solaires.

Les secteurs à présenter ont été déterminés sur la base des rapports internes que le principal décideur opérationnel (« PDO ») de la Société examine régulièrement en vue d'allouer des ressources aux secteurs et d'évaluer leur performance. Le PDO de la Société est le président et chef de la direction.

Informations relatives aux secteurs à présenter

L'indicateur de résultat net régulièrement examiné par le PDO pour chacun des deux secteurs présentés est le BAIIA(A) combiné. La direction estime qu'il s'agit de la mesure la plus pertinente pour évaluer la performance de chacun des secteurs présentés au sein de l'industrie dans laquelle la Société œuvre.

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 pertes (gains), la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*.

Les données financières combinées résultent de la combinaison de l'information financière de la Société établie selon les IFRS et de celle portant sur la quote-part des participations dans des coentreprises et entreprises associées. Ensuite, les postes *Participations dans des coentreprises et entreprises associées*, *Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées* et *Distributions reçues des coentreprises et entreprises associées* sont remplacés par la quote-part respective de la Société dans tous les postes aux états financiers des participations dans des coentreprises et entreprises associées (c'est-à-dire les actifs, passifs, produits et charges de ces coentreprises et entreprises associées).

Le BAIIA(A) combiné 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) combiné comme une mesure remplaçant, par exemple, le résultat net, le résultat avant impôts et le résultat d'exploitation, qui elles sont des mesures conformes aux IFRS.

(en millions de dollars canadiens)	Combiné	
	2024	2023
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		
Amérique du Nord	484	465
Europe	449	639
	933	1 104
BAIIA(A)		
Amérique du Nord	403	397
Europe	299	310
	702	707
Autre élément significatif des produits et des charges :		
Charges d'exploitation		
Amérique du Nord	123	120
Europe ⁽¹⁾	105	280
	228	400

⁽¹⁾ Comprend la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité pour un montant de 26 M\$ en 2024 et 204 M\$ en 2023.

Rapprochement des informations des secteurs à présenter avec les montants présentés dans les états financiers

Les tableaux qui suivent présentent un rapprochement des informations relatives aux secteurs présentés avec les informations de la Société les plus comparables aux IFRS :

(en millions de dollars canadiens)	2024			2023		
	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération de la Société	817	116	933	994	110	1 104
Charges d'exploitation						
Total des secteurs présentés	202	26	228	372	28	400
Charges d'exploitation corporatives non affectées	(4)	—	(4)	(4)	—	(4)
Charges d'exploitation de la société	198	26	224	368	28	396
BAIIA(A)						
Total des secteurs présentés	615	87	702	612	95	707
Charges corporatives non affectées	(34)	2	(32)	(34)	2	(32)
BAIIA(A) de la Société	581	89	670	578	97	675
Amortissement	(297)	(59)	(356)	(293)	(58)	(351)
Dépréciation	(5)	(47)	(52)	(20)	(1)	(21)
Autres gains	5	—	5	1	2	3
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(46)	46	—	(59)	59	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	—	—	—	19	(19)	—
Dépréciation incluse dans la quote-part d'une coentreprise	(12)	12	—	—	—	—
Résultat d'exploitation de la Société	226	41	267	226	80	306

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

Informations relatives aux produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération de la Société

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		
Éolien	702	871
Solaire	48	51
Hydro	67	72
Total	817	994

Informations de la Société par zone géographique

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération		
Canada	301	283
États-Unis	66	72
France	450	639
Total	817	994

Les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération sont attribués entre pays sur la base du lieu géographique où la Société tire ses produits.

(en millions de dollars canadiens)	2024	2023
Actifs non-courants ⁽¹⁾		
Canada	3 013	2 364
États-Unis	1 027	1 026
France	2 126	2 068
Royaume-Uni	340	127
Total	6 506	5 585

⁽¹⁾ Les actifs non-courants excluent les instruments financiers évalués à la juste valeur.

Informations relatives aux principaux clients de la Société

En 2024, 4 clients (4 en 2023) représentaient individuellement 10 % ou plus du total des produits de la vente d'énergie de la Société. Le tableau suivant fournit le montant de produits de la vente d'énergie relative à chacun de ces principaux clients ainsi que le secteur présentant ces produits.

2024		2023	
Montant de produits de la vente d'énergie attribuable à un client (en millions de dollars canadiens)	Secteurs	Montant de produits de la vente d'énergie attribuable à un principal client (en millions de dollars canadiens)	Secteurs
249	Europe	478	Europe
152	Amérique du Nord	141	Amérique du Nord
125	Europe	137	Europe
102	Amérique du Nord	94	Amérique du Nord

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 Arnoz
33 000 **Bordeaux**
France
Téléphone : 33 (0)4 78 92 68 70

ROYAUME-UNI

Lindarets House
Spring Lane
Ringwood, Hampshire, BH24 3FH
Royaume-Uni
Téléphone : (+44) 01202 847680

The Auction House, 2^e étage
63a, George Street
Édimbourg, EH2 2JG
Royaume-Uni
Téléphone : (+44) 01202 847680

POUR PLUS DE RENSEIGNEMENTS, VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Marketing, 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 Marketing, Public Affairs & Corporate Communications department.

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

Mercredi le 14 mai 2025 à 11h (heure avancée de l'Est)

En personne

Maison Manuvie

900 boulevard de Maisonneuve Ouest, 8^e étage
Montréal, Québec
Canada H3A 0A8

En ligne moyen d'une webdiffusion audio en direct à l'adresse <https://meetnow.global/M2KH4FV>

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Stéphane Milot
Vice-président, relations aux investisseurs et planification financière
514-213-1045
stephane.milot@boralex.com

BORALEX

Au-delà

DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

BORALEX.COM

