

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2020

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	8
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	19
MISES EN SERVICE	20
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	20
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	25
SITUATION DE TRÉSORERIE	30
SITUATION FINANCIÈRE	34
SAISONNALITÉ	37
INSTRUMENTS FINANCIERS	38
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	39
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	40
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	42
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	44
BAIIA(A)	46
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	47
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	47
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	48
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS	50
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	50
NORMES COMPTABLES	51
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	51

Profil

Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation de sa base d'actifs dans quatre types de production d'énergie : éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et à sa diversification acquises depuis 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 septembre 2020, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 17,3 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2020	2019	2020	2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	789	712	1 017	920
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	105	92	130	113
BAIIA(A) ⁽¹⁾	62	45	83	70
Résultat net	(8)	(36)	(13)	(44)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(6)	(29)	(11)	(37)
Par action (de base et dilué)	(0,06 \$)	(0,32 \$)	(0,10 \$)	(0,41 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	73	58	66	53
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	63	35	58	31

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2020	2019	2020	2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	3 259	3 005	4 071	3 866
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	426	385	513	475
BAIIA(A) ⁽¹⁾	297	259	359	327
Résultat net	30	(20)	19	(28)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	29	(13)	18	(21)
Par action (de base et dilué)	0,30 \$	(0,15 \$)	0,20 \$	(0,24 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	303	236	318	250
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	238	191	261	212
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 575	4 557	5 250	5 246
Emprunts ⁽³⁾	2 914	3 067	3 490	3 660
Projets ⁽⁴⁾	2 544	2 462	3 120	3 055
Corporatifs	370	605	370	605

	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 septembre	30 septembre	30 septembre	30 septembre	30 septembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾ - IFRS	16	(8)	80	52	148	120

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité puisque la Direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Ce changement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

⁽³⁾ Inclut la part à moins d'un an des emprunts et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

⁽⁴⁾ Les emprunts projets sont normalement amortis sur la durée des contrats d'énergie des sites afférents et sont sans recours à Boralex.

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CR	Complément de rémunération
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA)
DDM	Douze derniers mois
DM I et DM II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWac	Mégawatt alternating current
MWdc	Mégawatt direct current
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
NYPA	New York Power Authority
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Ontario ISO	The Independent Electricity System Operator of Ontario
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
RECs	Renewable Energy Certificates
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
CAC 40	La CAC 40 (Cotation Assistée en Continu) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui reflète le rendement des 40 titres les plus importants et les plus activement négociés sur Euronext Paris, et l'indicateur le plus utilisé du marché boursier de Paris.
Production anticipée	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.

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2020 par rapport aux périodes correspondantes de 2019, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Des renseignements additionnels sur la Société, incluant la notice annuelle, les rapports annuels précédents, les rapports de gestion et les états financiers consolidés audités, ainsi que les communiqués sont publiés séparément et sont disponibles sur les sites de Boralex (www.boralex.com) et de SEDAR (www.sedar.com).

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 10 novembre 2020, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires non 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 consolidés intermédiaires inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2019.

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise les termes « BAIIA », « BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires » et « ratio de distribution » pour évaluer la performance d'exploitation de ses installations. Tel que décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, la Société présente aussi l'information sous la forme d'un Combiné qui intègre sa part des états financiers des Participations.

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

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

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
Devise	2020	2019
USD	1,3319	1,2990
Euro	1,5611	1,4567
GBP	1,7206	1,7226

Taux moyen ⁽²⁾				
	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Devise	2020	2019	2020	2019
USD	1,3321	1,3204	1,3541	1,3292
Euro	1,5577	1,4679	1,5220	1,4936
GBP	1,7208	1,6279	1,7197	1,6929

⁽¹⁾ Source: Bloomberg

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « a l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 10 novembre 2020.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur le plan stratégique, le modèle d'affaires, la stratégie de croissance et les objectifs financiers de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou sur le *Chemin de croissance* de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée nette ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies, le plan stratégique et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, le ratio de distribution qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes : les hypothèses posées quant au rendement que la Société tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges du 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 financières prospectives ou attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent notamment, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la réglementation régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 509 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au 10 novembre 2020, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 067 MW. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 97 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 181 MW.

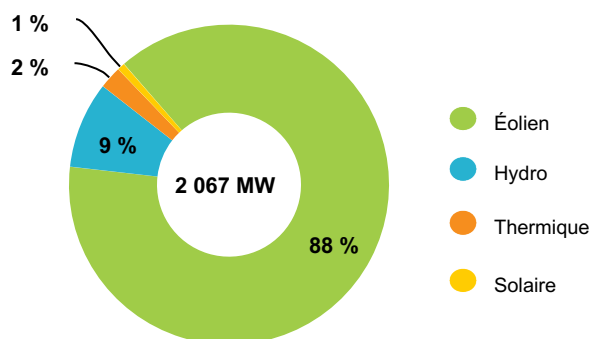
Répartition sectorielle et géographique

Boralex est présente dans des marchés clés tels que le Canada, la France et le nord-est des États-Unis. La Société y est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée nette de Boralex et en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 10 novembre 2020 est illustrée ci-dessous.

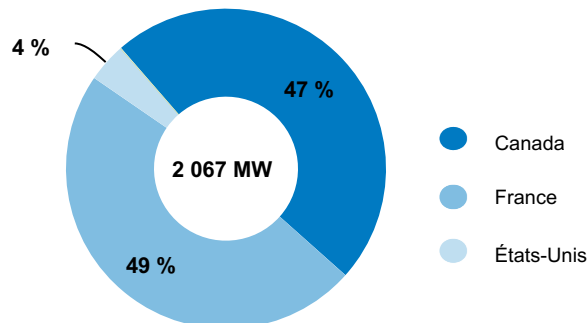
	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens*	844	24	979	63	—	—	1 823	87
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	12	1	—	—	47	2
Sites solaires	1	1	15	2	—	—	16	3
	980	35	1 006	66	81	7	2 067	108

* Premier actif de stockage mis en service le 1^{er} mars 2020, d'une puissance installée de 2 MW et bénéficiant d'un contrat de 2 ans, installé sur un site éolien existant en France. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de la puissance installée nette de Boralex.

Répartition sectorielle



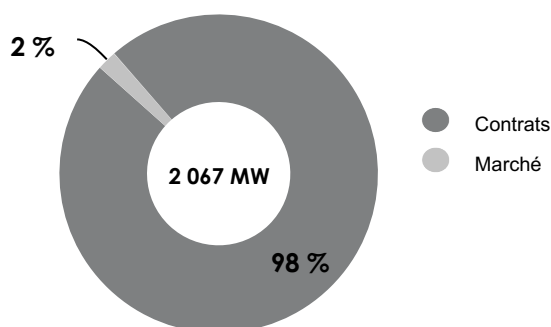
Répartition géographique



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

La quasi-totalité (98 %) de la puissance installée nette de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 13 ans. La Société estime que l'équivalent de 109 MW (5 % de la puissance installée nette ou 3 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2023, en excluant les projets du *Chemin de croissance* pour lesquels des contrats ont été sécurisés. Si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, cette production sera alors vendue au prix du marché. Dans son plan stratégique, Boralex prévoit la conclusion de nouvelles ententes, soit par la réalisation de projets d'augmentation de puissance avec contrats à long terme dans le cas de parcs éoliens dont les contrats viennent à échéance ou par la négociation de contrats d'achats d'électricité avec des entreprises consommatrices d'électricité. La Société prévoit également poursuivre la signature de contrats à long terme pour ses projets en développement.

Répartition des sources des produits de la vente d'énergie



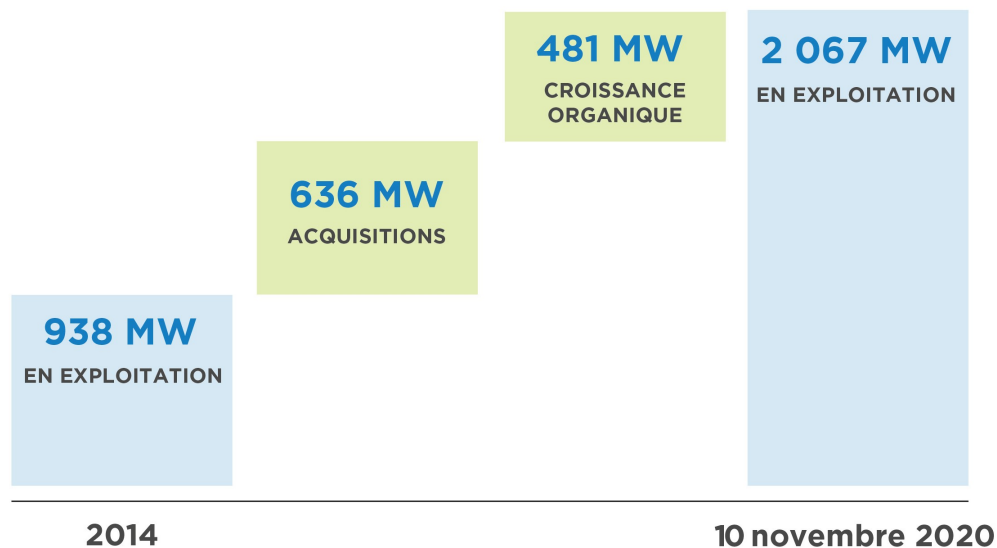
La puissance installée nette

La puissance installée nette de Boralex est passée de 938 MW au 31 décembre 2014 à 2 067 MW⁽¹⁾ au 10 novembre 2020 ce qui représente une croissance annuelle composée de 15 % pour cette période d'un peu plus de cinq ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions.

Puissance installée nette

(en MW)

Taux de croissance annuel composé : 15 %



⁽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 sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 201 MW dans le cas des participations dans cinq parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 391 MW.

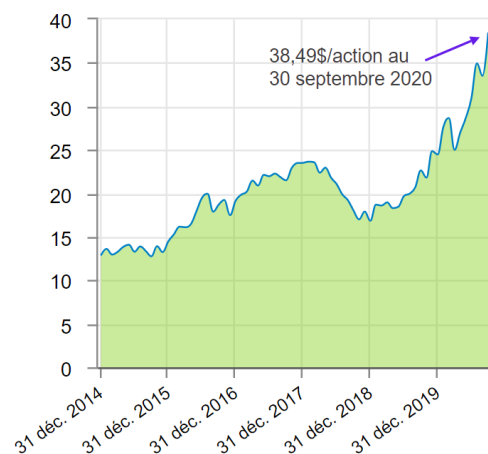
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2014, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont enregistré un taux de croissance annuel composé de 27 % (25 % selon le Combiné) et de 44 % respectivement. En 2014, Boralex a également entrepris de verser un dividende à ses actionnaires représentant un total de 20 M\$ pour ce premier exercice. Le montant versé au cours de la période de douze mois terminée le 30 septembre 2020 s'élève à 65 M\$.

Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 21 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)

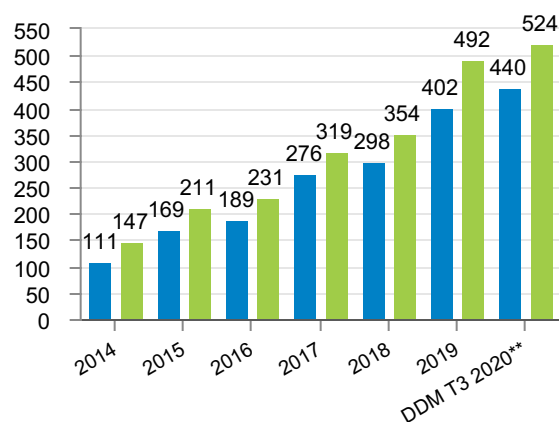


BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 27% (IFRS) et 25 % (Combiné)

● IFRS ● Combiné*



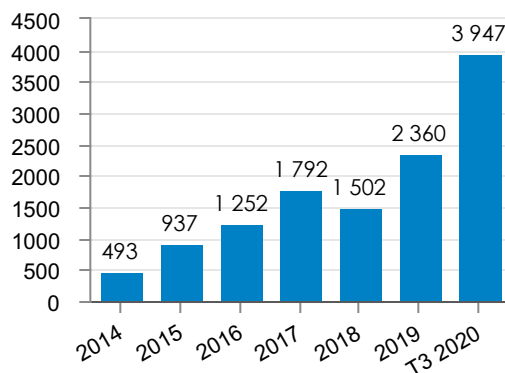
* Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2020 est réparti comme suit, T3 2020 : 83 M\$, T2 2020 : 107 M\$, T1 2020 : 169 M\$ et T4 2019 : 165 M\$, pour un total de 524 M\$.

Capitalisation boursière

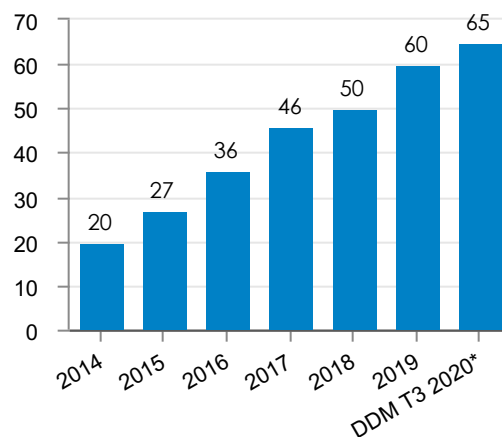
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 44 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2020 sont répartis comme suit, T3 2020 : 17 M\$, T2 2020 : 16 M\$, T1 2020 : 16 M\$ et T4 2019 : 16 M\$, pour un total de 65 M\$.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2023

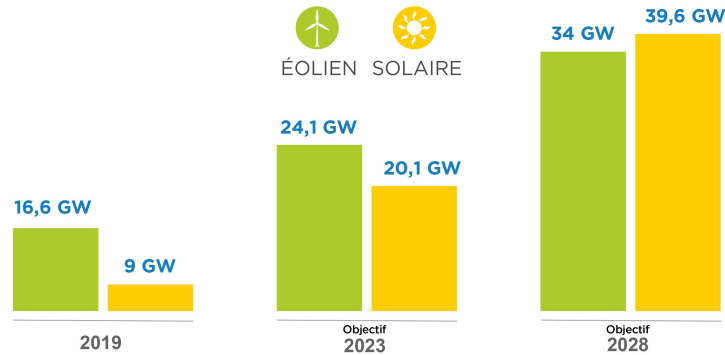
La direction de Boralex a dévoilé en 2019 le plan stratégique qui guidera ses actions en vue d'atteindre les objectifs financiers fixés pour 2023. Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus.

Le plan stratégique de Boralex découle d'une analyse rigoureuse du marché et des tendances dans le secteur des énergies renouvelables. Il s'inscrit également dans l'optique où une profonde et rapide transformation de l'industrie est en cours, en raison notamment des nombreuses innovations technologiques. Par exemple, en France, comme l'indique le schéma à la page suivante, les programmes gouvernementaux prévoient une augmentation substantielle et soutenue de la part de l'éolien et du solaire comme sources d'énergie au cours de la prochaine décennie. Cette forte augmentation de volume prévue sera accompagnée d'un environnement plus concurrentiel. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et le développement d'ententes directement avec des entreprises consommatrices d'électricité.

Du côté des États-Unis, à moyen terme, l'État de New York entend mettre l'accent sur le développement de sites d'énergie solaire en même temps que sur le déploiement d'installations pour le stockage d'énergie. En date de publication du présent rapport, les autorités responsables en France et dans l'État de New York maintiennent leurs objectifs à long terme en dépit des effets à court terme de l'épidémie de la COVID-19 sur la poursuite des activités. Comme dans le cas de Boralex, ces autorités ont mis en place un plan de continuité de leurs activités à compter du début de mars. Au cours de l'été, l'activité économique a graduellement repris en France et en Amérique du Nord et l'intention d'utiliser les énergies renouvelables comme élément important d'un plan de relance a été mentionnée par divers paliers de gouvernement. Au cours des derniers mois, les activités de développement de nouveaux projets ont cependant été ralenties par la mise en place de nouvelles mesures sanitaires pour freiner la hausse du nombre de cas de la COVID-19. Dans l'État de New York, le gouverneur de l'État a toutefois mentionné à plusieurs reprises son désir d'accélérer le développement du secteur des énergies renouvelables et d'assouplir certaines mesures afin d'atteindre les cibles. D'ailleurs, un livre blanc (*white paper*) publié récemment par le *Department of Public Service* et la NYSERDA (*New York State Energy Research and Development Authority*) fait mention que le volume d'énergie renouvelable devrait être de 40 % plus élevé que le volume actuellement prévu dans le cadre des demandes de soumissions de projets pour la période de 2021 à 2026, afin d'atteindre les cibles de 2030 de l'État de New York. Au Canada, les divers paliers de gouvernement préparent la relance mais aucun plan formel n'a encore été présenté. Le gouvernement québécois a cependant mentionné que la filière éolienne serait privilégiée dans un plan de relance énergétique.

En France, les résultats des récents appels d'offres ont été annoncés comme prévu. Boralex s'est vu octroyer des projets éoliens totalisant 43 MW ainsi que des projets solaires équivalant à 21 MW au cours de la première moitié de l'exercice 2020. L'appel d'offres de juillet 2020 a été complété comme prévu avec cependant un report d'une partie du volume prévu en novembre 2020. Dans l'État de New York, les résultats de l'appel d'offres de septembre 2019 pour le solaire ont été annoncés en mars dernier. Boralex a d'ailleurs été sélectionnée pour l'ensemble des projets pour lesquels elle a soumissionné, pour un total de 180 MW. L'appel d'offres suivant de la NYSERDA, qui était prévu à l'été, a été reporté en octobre 2020. Boralex a d'ailleurs soumis trois projets dans le cadre de cet appel d'offres. La Société a également soumis ces trois projets dans le cadre de l'appel d'offres de septembre dernier auprès de la NYPA (*New York Power Authority*).

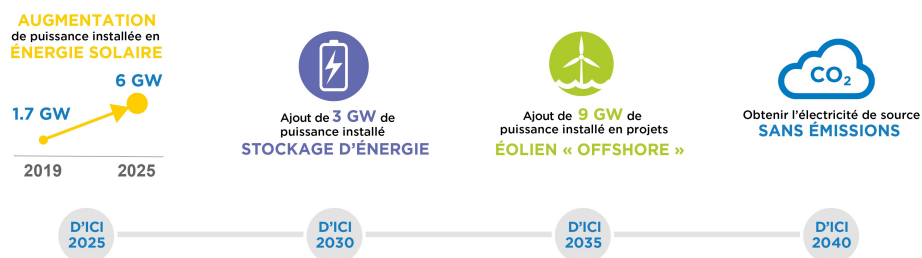
OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



- ⬆️ Approx. 1,85 GW/année de puissance additionnelle, soit un TCAC⁽¹⁾ de 8 %.
- ☀️ Approx. 3 GW/année de puissance de production additionnelle (2/3 solaire au sol et 1/3 bâtiments solaires), soit un TCAC⁽¹⁾ de 17 %.
- ☀️ Objectif de dépasser la puissance de production de l'éolien en 2028.

Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie
⁽¹⁾ TCAC : Taux de croissance annuel composé

OBJECTIFS DU PROGRAMME « GREEN NEW DEAL » DANS L'ÉTAT DE NEW YORK AUX ÉTATS-UNIS



Source : « Green New Deal » de l'État de New York.

* Exclut les propositions d'un *white paper* récemment publié.

Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. 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 de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

ORIENTATIONS STRATÉGIQUES

CROISSANCE

dans des marchés avec des programmes énergétiques à fort potentiel

DIVERSIFICATION

dans le solaire et stockage d'énergie

CLIENTÈLE

par le biais d'ententes directement auprès d'entreprises et d'autres sources de revenus

OPTIMISATION

opérationnelle et financière

OBJECTIFS FINANCIERS 2023

FLUX MONÉTAIRES DISCRÉTIONNAIRES

140 M\$ - 150 M\$

59 M\$

2018

Objectif
2023

2 800 MW
DE PUISSANCE INSTALLÉE

1 942 MW

2018

2 800 MW

Objectif
2023

40%-60%

RATIO DE DISTRIBUTION
DE DIVIDENDES

RSE/ESG : AU-DELÀ DE L'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Diversité et égalité
des chances

Gouvernance
d'entreprise
responsable

Éthique des
affaires et des
comportements

Utilisation responsable
des ressources

Émission des gaz à
effet de serre

Approvisionnement
responsable

Adaptation au
changement climatique

Biodiversité
prévention des
pollutions et
protection des milieux

Santé et sécurité

Concertation et
implication des
communautés locales

La Société entend également maintenir une discipline financière exemplaire en ciblant des projets et des acquisitions qui satisfont à des critères précis sur les plans tant de la croissance que des synergies, de manière à créer de la valeur et générer un rendement conforme aux attentes des actionnaires. Ce faisant, elle compte réaliser davantage de projets en partenariat tout en conservant le contrôle et la gestion des activités, ce qui se traduira par des revenus additionnels.

Par ailleurs, Boralex conserve la même approche qui a contribué à son succès jusqu'à maintenant et qui consiste à s'appuyer principalement sur des flux de trésorerie prévisibles, grâce à des contrats de vente d'énergie à long terme et à des prix déterminés et indexés avec des sociétés solides financièrement (EDF, Hydro-Québec, Ontario ISO, NYISO, BC Hydro). Ces contrats ne contiennent pas de clause d'ajustement de prix ou de production dans le cadre de situations comme celle de l'épidémie de COVID-19. Au 30 septembre 2020, 98 % de la puissance installée nette de la Société était associée à des contrats à long terme avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

Dans le contexte de l'épidémie de COVID-19, Boralex garde le cap sur la réalisation de ses orientations stratégiques et de ses objectifs financiers 2023 et suit de près les occasions d'acquisition susceptibles de se présenter dans le contexte économique actuel.

Enfin au cours des deux derniers trimestres, d'importants efforts ont été déployés afin d'actualiser le plan de responsabilité sociétale de Boralex et son positionnement par rapport aux critères ESG (environnement, société et gouvernance). La Société a interrogé l'ensemble de ses parties prenantes afin d'évaluer la perception à l'égard de son positionnement et l'importance relative des divers enjeux de responsabilité sociétale. La direction de Boralex a d'ailleurs décidé d'inclure la réalisation du plan en cours de préparation à ses objectifs stratégiques au même titre que ses objectifs financiers. Des indicateurs précis seront établis d'ici la fin de l'exercice 2020 selon les dix enjeux prioritaires présentés dans le schéma ci-dessus. L'objectif principal est d'aller au-delà de l'énergie renouvelable et de présenter les politiques et réalisations de la Société non seulement sous l'angle de l'environnement, mais également sous les angles social et de gouvernance alors que Boralex a toujours visé une approche équilibrée pour la gestion de ses activités.

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'Europe et d'Amérique du Nord où elle exerce déjà ses activités.

Orientation Croissance

Comme l'indique le schéma ci-dessous, la Société dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement identifiés. Le portefeuille de projets de la Société s'établit à 2 705 MW, soit 9 MW de plus qu'au trimestre précédent à la suite d'ajouts de projets éoliens et solaires au cours du troisième trimestre 2020. Le *Chemin de croissance* s'établit à 278 MW.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 2 705 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	282 MW	597 MW
	• Interconnexion possible	 90 MW	120 MW	210 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	TOTAL	405 MW	402 MW	807 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 760 MW	542 MW	1 302 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	30 MW	30 MW
	TOTAL	760 MW	572 MW	1 332 MW
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres	 -	208 MW	208 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)	 345 MW	13 MW	358 MW
	TOTAL	345 MW	221 MW	566 MW
	TOTAL	1 075 MW	1 032 MW	2 107 MW
	TOTAL	435 MW	163 MW	598 MW
	TOTAL	1 510 MW	1 195 MW	2 705 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 278 MW	SÉCURISÉE			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 -	181 MW	181 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 -	-	-
	TOTAL	-	181 MW	181 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	76 MW	76 MW
	• Financement en cours	 -	21 MW	21 MW
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex			
	TOTAL	-	97 MW	97 MW
	TOTAL	-	257 MW	257 MW
	TOTAL	-	21 MW	21 MW
	TOTAL	-	278 MW	278 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 067 MW

Mise à jour en date du 10 novembre 2020

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 2 107 MW, soit 9 MW de plus qu'au trimestre précédent. Le portefeuille de projets dans le secteur **solaire** compte des projets pour un total de 598 MW, soit l'équivalent de la valeur affichée au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex a renforcé ses effectifs afin d'y accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis, où une nouvelle équipe a été mise en place en 2019.

Europe

L'Europe continue d'offrir les meilleures possibilités à court terme pour le développement du portefeuille d'actifs **éoliens** de la Société.

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent document, le potentiel du secteur éolien en France est de l'ordre de 7,5 GW d'ici 2023.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets éoliens à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 879 MW, soit 18 MW de plus qu'au trimestre précédent. Forte de ses acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération, selon des tranches de 250 MW en juillet 2020 et de 500 MW en novembre 2020. Pour la période de 2021 à 2024, le processus vise deux tranches de 925 MW chacune par année. Chaque contrat sera d'une durée de 20 ans à compter de la mise en service. Compte tenu des gains réalisés dans le cadre de ces appels d'offres, la Société se retrouve dans le trio de tête des entreprises ayant remporté le plus grand nombre de MW jusqu'à maintenant, ce qui renforce sa position de premier producteur indépendant du secteur éolien terrestre en France.

Boralex est également en bonne position pour pénétrer le marché de l'Écosse grâce au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy. Des projets équivalant à un total de 141 MW sont inclus dans le portefeuille de projets de la Société. De plus, le projet Limekiln de 90 MW en Écosse a été autorisé en 2019 et est inclus dans le volet des projets sécurisés du *Chemin de croissance* de la Société.

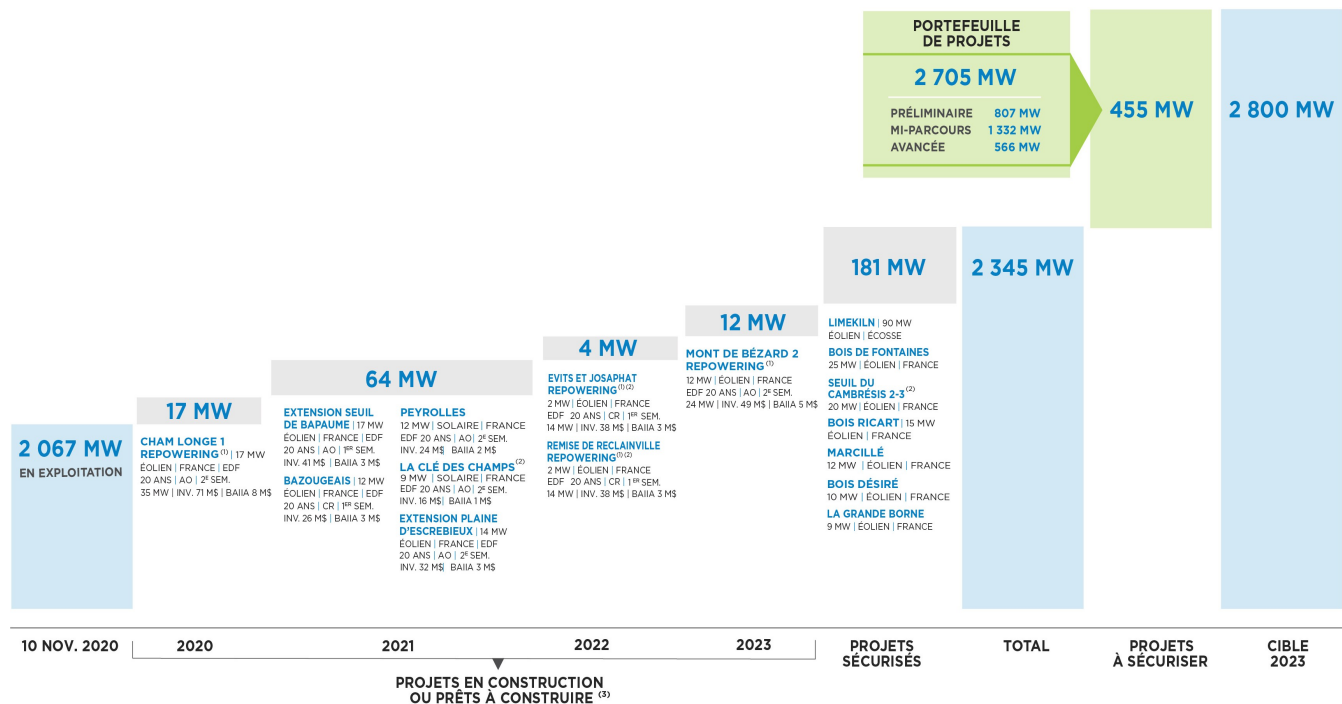
Du côté de l'énergie **solaire**, Boralex compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 163 MW (133 MW en France et 30 MW en Écosse), soit l'équivalent de la valeur affichée au trimestre précédent. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 1 075 MW, soit l'équivalent de la valeur affichée au trimestre précédent. La majorité de ces projets pourraient rapidement avancer vers les étapes de développement de la Société lorsque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés seront réactivés. À noter que plusieurs programmes sont en suspens compte tenu des changements politiques survenus au cours des dernières années. La crise de la COVID-19 pourrait toutefois faire évoluer cette situation lorsque les gouvernements annonceront leur plan de relance économique.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 435 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit l'équivalent de la valeur affichée au trimestre précédent. Les détails du programme de développement dans ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Chemin de croissance



⁽¹⁾ Le projet Cham Longe 1 repowering remplace les éoliennes existantes par de nouvelles éoliennes pour une puissance totale sécurisée par l'entremise d'un nouveau contrat à long terme de 35 MW, soit un ajout de 17 MW à la puissance actuelle. Le projet de Evits et Josaphat repowering représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW, celui de Remise de Reclainville repowering représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW et le projet Mont de Bézard 2 repowering représente une puissance totale de 24 MW, soit un ajout de 12 MW.

⁽²⁾ La terminologie des projets suivants a été modifiée au cours du deuxième trimestre de 2020: Louville repowering 1 pour Evits et Josaphat repowering, Louville repowering 2 pour Remise de Reclainville repowering, RIB2-3 pour Seuil du Cambrésis 2-3 et St-Christophe pour La clé des champs.

⁽³⁾ L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 30 septembre 2020.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 10 novembre 2020, des sites en exploitation totalisant 2 067 MW en puissance installée nette. Il s'agit d'une augmentation de 11 MW par rapport au trimestre précédent à la suite de la mise en service du parc éolien **Blanches Fosses**, en France, au début novembre.

La puissance totale en MW des *Projets en construction ou prêts à construire* pour la période 2020 à 2023 a augmenté de 36 MW au cours du trimestre. L'avancement des projets sécurisés de Peyrolles, La clé des champs, Extension plaine d'escrebieux et Mont de Bézard 2 repowering vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire* a ajouté 47 MW, ce qui a plus que compensé la réduction de 11 MW résultant de la mise en service du projet Blanches Fosses.

Sept parcs éoliens et deux parcs solaires français sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2020, 2021, 2022 et 2023. Dans l'ensemble, leur contribution au BAIIA est estimée à 31 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle au BAIIA de 24 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 335 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 290 M\$. Au 30 septembre 2020, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 88 M\$.

Le nombre de MW associés à des *Projets sécurisés* a pour sa part diminué de 47 MW comparativement au trimestre précédent, ce qui reflète l'avancement des projets vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire*. Ces projets témoignent du succès remporté par Boralex dans le cadre des récents appels d'offres en France.

Soulignons que quatre projets du *Chemin de croissance* visent le remplacement d'éoliennes existantes par des nouvelles (repowering) dans des parcs dont les contrats de vente d'électricité viendront à échéance au cours des prochaines années. Ces parcs éoliens d'une puissance installée de 54 MW avant les travaux de repowering, disposeront d'une puissance supplémentaire de 33 MW après les travaux, pour un total de 87 MW, lesquels seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans auprès d'EDF en France.

La mise en service des sites sécurisés et en construction devrait porter à 2 345 MW la puissance installée nette de Boralex. Afin d'atteindre la cible de 2 800 MW de la Société, des projets totalisant 455 MW devront s'ajouter au *Chemin de croissance* d'ici 2023. Boralex compte d'ailleurs déjà sur des projets à un stade avancé pour un total de 566 MW.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Croissance, illustrant ainsi les principaux accomplissements des équipes de développement en Amérique du Nord et en Europe.

Croissance

- Mise en service le 1^{er} novembre du parc éolien de Blanches Fosses (11 MW) en France, portant la puissance installée nette de Boralex à 2 067 MW.
- Avancement de projets totalisant 47 MW au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* (deux projets de parc solaire et deux projets de parc éolien).
- Ajout de 9 MW au portefeuille de projets malgré un ralentissement du développement de nouveaux projets causé par les mesures sanitaires imposées en raison de la pandémie de COVID-19.
- Présentation de soumissions pour trois projets de parc solaire dans l'État de New York aux États-Unis (voir orientation diversification).

Orientation Diversification

Dans un premier temps, la Société concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie **solaire**. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 598 MW.

Europe

La France est un marché potentiel totalisant 11 100 MW pour le développement d'énergie solaire d'ici 2023, selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent rapport. Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France en participant activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de complément de rémunération, à raison de deux tranches de 925 MW par année de 2021 à 2024, dont deux tiers représentent des projets de centrales au sol, soit le marché visé par Boralex.

Le 2 avril dernier, Boralex a annoncé que deux projets de parc solaire totalisant 21 MW ont été retenus dans le cadre du plus récent appel d'offres portant sur la réalisation et l'exploitation d'installations de production d'électricité par l'entremise de « centrales au sol ». Ces projets sont maintenant au stade *Construction ou prêts à construire* avec une mise en service prévue en 2021. La Société est également active dans le développement de nouveaux projets de parcs solaires au sol et flottants pouvant s'ajouter à son portefeuille de projets ainsi que dans la prospection de potentielles acquisitions. Enfin, la Société envisage de tester le développement d'un projet solaire de format agrivoltaïsme (installation solaire en lien étroit avec l'agriculture).

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse dans un premier temps au marché de l'État de New York, lequel représente un potentiel de quelque 4 300 MW d'ici 2025. Elle a déployé des ressources pour y développer le créneau des sites de petite et moyenne taille, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins ciblée. Elle a ainsi procédé à l'ouverture d'un bureau à New York et à l'embauche de près d'une dizaine d'employés locaux hautement qualifiés. Ces derniers bénéficient de l'appui de l'équipe en place au Canada depuis de nombreuses années, laquelle s'est vu confier des responsabilités et des priorités liées au développement du marché de l'État de New York.

Depuis l'annonce du plan stratégique, le portefeuille de projets de la Société est passé de 200 MW en juin 2019 à 1 510 MW au 30 septembre 2020.

Boralex a annoncé le 13 mars dernier que les quatre projets solaires qu'elle avait présentés en soumission ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2019 lancé sous le « Renewable Energy Standard » pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable de Niveau-1 (« Crédits environnementaux »). La sélection de ces projets totalisant 180 MW a lancé le processus au cours duquel Boralex et la NYSERDA travaillent à finaliser les ententes définitives visant l'achat des crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets. Ce processus a été ralenti au cours des derniers mois en raison de la COVID-19. De plus, une nouvelle formule de contrat (*indexed RECs*) a été mise en place dans les récents appels d'offres. Boralex est actuellement en pourparlers afin d'appliquer ce nouveau contrat aux parcs retenus dans le cadre de l'appel d'offres de 2019. Boralex a également présenté des soumissions pour trois projets totalisant 140 MW dans le cadre de l'appel d'offres de la NYSERDA en octobre et de celui de la NYPA en septembre dernier.

Stockage d'énergie

Boralex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de stockage d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Elle considère ce service comme complémentaire pour favoriser l'usage généralisé des énergies renouvelables et accélérer la transition énergétique.

Un tel service permettra, entre autres, d'assurer la stabilité du réseau électrique, en plus de soutenir l'intégration de l'énergie solaire et éolienne en déplaçant les pointes de production vers les périodes de forte demande en énergie. Il permet également de combler les besoins excédentaires en période de pointe ou lorsqu'il y a défaillance du système d'approvisionnement.

Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a mis en service son premier actif de stockage d'électricité d'une puissance installée de 2 MW au sein d'un de ses parcs éoliens existants en France.

Au cours du troisième trimestre, Boralex a poursuivi ses recherches de projets de stockage et a débuté la vente à terme d'électricité pour une partie de la production non couverte par des contrats à long terme en France. Rappelons que 98 % de la puissance installée nette de Boralex est couverte par des contrats à long terme.

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

Diversification

- Présentation de soumissions pour trois projets solaires dans l'État de New York aux États-Unis dans les appels d'offres de NYSERDA (en octobre) et de NYPA (en septembre).
- Discussions en cours pour la signature d'ententes à long terme définitives pour les quatre projets d'énergie totalisant 180 MW, sélectionnés dans l'État de New York aux États-Unis.
- Début des activités de vente à terme de production d'électricité qui n'est pas sous contrat à long terme.

Orientation Clientèle

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

Au cours du troisième trimestre, Boralex a signé sa deuxième entente de vente d'électricité avec une importante entreprise française. Un contrat d'une durée de trois ans débutant le 1^{er} janvier 2021 a été conclu avec le groupe Auchan pour deux parcs éoliens existants de 4 MW et de 12 MW, lesquels étaient en fin de contrat avec EDF.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre, Boralex avait annoncé une première entente de vente d'électricité avec une importante entreprise française. Ce contrat d'une durée de cinq ans débutant le 1^{er} janvier 2021 a été conclu avec le groupe Orange pour un parc éolien existant de 39 MW, qui était en fin de contrat avec EDF.

La signature de ces contrats illustre la qualité de la production et la compétence industrielle de Boralex dans la maintenance de ses actifs qui permet d'allonger leur durée de vie au-delà des contrats d'obligation d'achat à long terme initiaux.

Par ailleurs, l'obtention du permis pour le projet du parc éolien Limekiln constitue également une occasion de mettre en œuvre le modèle d'affaires basé sur la vente d'énergie directement à des entreprises consommatrices d'électricité puisqu'il n'y a pas de programme d'achat d'énergie prédéfini en Écosse. Boralex et son partenaire évaluent les possibilités de conclure des conventions de vente d'électricité avec de telles entreprises.

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

Clientèle

- Discussions en cours pour des ententes de vente d'électricité directement auprès des consommateurs d'électricité en France et en Écosse (*Corporate PPA*).

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

- Accroître les synergies au sein de la Société et assurer une utilisation optimale des ressources et des actifs en place ;
- Envisager la vente de participations minoritaires dans des actifs énergétiques à venir en vue d'une allocation optimale du capital.

Les premières initiatives de Boralex portent sur l'optimisation des actifs actuels. Il s'agit d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

C'est notamment ce qui a mené au projet de remplacement d'équipements (*repowering*) au parc éolien **Cham Longe I** en France. Le recours à des équipements plus performants permet une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel et un nouveau contrat de 20 ans. Trois autres projets de remplacement d'équipements seront bientôt en construction. Les parcs éoliens Évits et Josaphat et Remise de Reclainville sont passés au stade de projets prêts à construire le 6 août 2020 et le parc éolien Mont de Bézard 2 est passé le 10 novembre 2020. Les deux premiers auront une puissance installée de 14 MW après les travaux de *repowering*, soit 2 MW de plus que la puissance actuelle, et la puissance installée du parc éolien Mont de Bézard 2 passera à 24 MW, soit une hausse de 12 MW. Ces parcs bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat de 20 ans.

Le 7 août dernier, Boralex a conclu un refinancement de 806 M\$ d'une durée de 16 ans pour son parc éolien **Niagara Region Wind Farm (NRWF)** de 230 MW, situé dans la péninsule de Niagara en Ontario au Canada. Le site NRWF a été mis en service le 2 novembre 2016 et est détenu en partenariat avec la communauté autochtone Six Nations of the Grand River. Boralex exploite le site et détient 50 % de ce parc. Ce refinancement permettra d'améliorer le rendement global de cet actif pour le bénéfice de Boralex et de notre partenaire Six Nations of the Grand River. Profitant de très bonnes conditions de marché, Boralex a réussi par le biais de ce refinancement à réduire le taux d'emprunt de NRWF et à dégager des ressources financières de 72 M\$ qui ont été appliquées en réduction de la facilité de crédit corporative de la Société. L'effet combiné de la réduction du taux d'emprunt et des frais connexes ainsi que la diminution de la charge d'intérêt sur la facilité de crédit corporative se traduira par une économie annuelle récurrente de plus de 5 M\$ en frais d'intérêt. Rappelons qu'il s'agit du troisième refinancement d'importance en moins d'un an pour Boralex. Avec ces refinancements d'un montant total de 2,7 G\$ conclus à des conditions avantageuses, Boralex a grandement amélioré sa flexibilité financière en réduisant sa facilité de crédit corporative de plus de 260 M\$ et a réalisé des économies totales annuelles récurrentes de 22 M\$.

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

Optimisation

- Refinancement de 806 M\$ pour le parc éolien Niagara Wind Farm Region de 230 MW en Ontario au Canada. Économies annuelles prévues de plus de 5 M\$.
- Avancement des travaux de *repowering* au parc éolien de Cham Longe I, en France avec une mise en service prévue pour le deuxième semestre de 2020. Puissance installée de 35 MW et nouveau contrat d'une durée de 20 ans.
- *Repowering* des parcs éoliens Évits et Josaphat et Remise de Reclainville au stade de projets prêts à construire avec une mise en service prévue en 2022. Puissance installée prévue de 14 MW par parc et nouveaux contrats d'une durée de 20 ans.
- *Repowering* du parc éolien Mont de Bézard 2 au stade de projet prêts à construire avec une mise en service prévue en 2023. Puissance installée prévue de 24 MW et nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

Objectifs financiers - état de la situation

Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex suit l'évolution des trois critères retenus comme objectifs financiers.

1) Flux de trésorerie discrétionnaires

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 16 M\$ pour le troisième trimestre 2020 comparativement à un montant négatif de 8 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt.

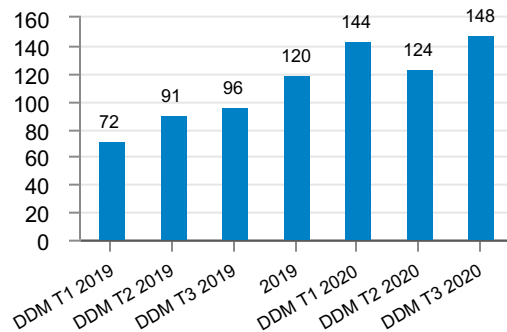
La majeure partie de cette augmentation de 24 M\$ est attribuable à la hausse du BAIIA (A), abstraction faite des éléments hors caisse tel que la quote-part des profits des coentreprises, provenant de la production accrue des actifs éoliens et hydroélectriques canadiens au troisième trimestre 2020 comparativement à la même période l'année dernière. À cela s'est ajouté une baisse des intérêts versés de 12 M\$ et une hausse des distributions de 5 M\$.

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 148 M\$ comparativement à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019.

Il est important de rappeler qu'au cours du quatrième trimestre 2019 et du premier trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



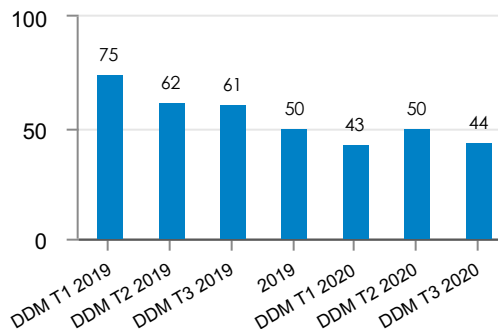
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

2) Dividendes

Les dividendes versés aux actionnaires au cours de la période de douze mois terminée le 30 septembre 2020 équivalait à un ratio de distribution de 44 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établie selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

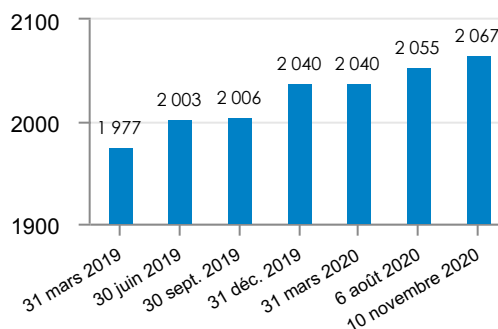
3) Puissance installée nette

Au 10 novembre 2020, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 067 MW, une augmentation de 12 MW par rapport à la fin du trimestre précédent.

Par ailleurs, la Société compte sur une puissance installée nette de 61 MW supérieure à un an plus tôt compte tenu des mises en service réalisées en 2019 et depuis le début de l'exercice 2020.

Puissance installée nette

(en MW)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2020	2019	Variation		2020	2019	Variation	
			\$	%			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	577	546	31	6	2 461	2 220	241	11
Compensation NRWF	19	28	(9)	(34)	105	111	(6)	(6)
	596	574	22	4	2 566	2 331	235	10
Centrales hydroélectriques	144	131	13	9	560	545	15	3
Centrales thermiques	42	—	42	—	115	110	5	4
Sites solaires	7	7	—	1	18	19	(1)	(7)
	789	712	77	11	3 259	3 005	254	8
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	85	78	7	9	356	323	33	11
Centrales hydroélectriques	14	11	3	25	48	39	9	24
Centrales thermiques	4	1	3	>100	17	19	(2)	(13)
Sites solaires	2	2	—	4	5	4	1	(4)
	105	92	13	14	426	385	41	11
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	69	52	17	32	309	266	43	16
Centrales hydroélectriques	9	6	3	48	35	26	9	32
Centrales thermiques	—	(1)	1	>100	2	6	(4)	(64)
Sites solaires	1	2	(1)	(64)	2	4	(2)	(47)
	79	59	20	33	348	302	46	15
Corporatif et éliminations	(17)	(14)	(3)	(18)	(51)	(43)	(8)	(17)
	62	45	17	37	297	259	38	15
RÉSULTAT NET	(8)	(36)	28	78	30	(20)	50	>100
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(6)	(29)	23	81	29	(13)	42	>100
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,06 \$)	(0,32 \$)	0,26 \$	81	0,30 \$	(0,15 \$)	0,45 \$	>100
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	73	58	15	27	303	236	67	29
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	63	35	28	79	238	191	47	25
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	17	15	2	15	49	44	5	11
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,1650 \$	0,1650 \$			0,4950 \$	0,4950 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	98 645 991	89 302 809			97 197 046	89 229 842		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 30 septembre 2020	Au 31 décembre 2019
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	227	168
Immobilisations corporelles	2 769	2 715
Total de l'actif	4 575	4 557
Emprunts ⁽²⁾	2 914	3 067
Total du passif	3 606	3 682
Total des capitaux propres	969	875
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	41 %	56 %

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*⁽²⁾ Incluant la part à moins d'un an des emprunts non courants et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

Mises en service

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Mise en service	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Basse Thiérache Nord	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Yellow Falls	16	6 mars ⁽¹⁾	Hydro / Canada	40 ans / IESO	90
Moose Lake	15	4 avril ⁽²⁾	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70
Catésis	10	1 ^{er} juin	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Buckingham ⁽³⁾	10	17 octobre	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100
Seuil du Cambrésis	24	1 ^{er} décembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
2019	+ 95 MW			Puissance installée nette : 2 040 MW	
Santerre	15	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / AO	100
Blanches Fosses	11	1 ^{er} novembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
2020	+ 26 MW			Puissance installée nette : 2 067 MW⁽⁴⁾	

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

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

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

⁽⁴⁾ Depuis le début de l'exercice financier, des augmentations de puissance totalisant 2 MW ont été effectuées sur des sites existants en France et une réduction nette de 1 MW a été appliquée aux États-Unis.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2020

Augmentation du BAIIA(A) de 37 % au troisième trimestre notamment attribuable au volume de production accru des actifs éoliens et hydroélectriques canadiens.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	T3 2020				T3 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	243	337	—	580	221	344	—	565	15	3
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	—	—	—	—	9	—	9	(9)	(100)
Mises en service ⁽²⁾	—	16	—	16	—	—	—	—	16	—
Total éolien	243	353	—	596	221	353	—	574	22	4
Hydroélectrique										
Actifs comparables	74	—	39	113	69	—	56	125	(12)	(10)
Arrêt temporaire - Buckingham	31	—	—	31	6	—	—	6	25	>100
Total hydroélectrique	105	—	39	144	75	—	56	131	13	9
Thermique	42	—	—	42	—	—	—	—	42	—
Solaire	—	7	—	7	—	7	—	7	—	1
Total⁽¹⁾	390	360	39	789	296	360	56	712	77	11

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 19 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le troisième trimestre 2020 (28 GWh pour le troisième trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Au troisième trimestre 2020, Boralex a produit 770 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 19 GWh, pour un total de 789 GWh, ce qui représente une augmentation de 11 % comparativement aux 712 GWh du trimestre correspondant de 2019, soit une production de 684 GWh et une compensation pour l'équivalent de 28 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, la production des actifs comparables a augmenté de 8 %, compte tenu de conditions plus favorables pour les secteurs éolien et hydroélectrique au Canada, comme expliqué ci-dessous, ainsi que de la reprise de la production à la centrale thermique de Senneterre à la suite du devancement de sa période d'arrêt estival.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 596 GWh au troisième trimestre 2020, un résultat supérieur aux 574 GWh du trimestre correspondant de 2019. Ce résultat est attribuable à des conditions de vent plus favorables au Canada, ce qui a compensé la diminution de 2 % du côté des sites comparables français, alors que l'impact de l'arrêt temporaire a été compensé par les mises en service en France. Globalement, les actifs comparables canadiens et français affichent un volume de production de 3 % supérieur à la même période de 2019.

- En **France**, les conditions climatiques ont été un peu moins favorables que l'an dernier, si bien que le volume de production des parcs éoliens comparables est légèrement moindre au troisième trimestre 2020 par rapport à la valeur atteinte au trimestre correspondant de 2019. En tenant compte de la contribution pour la totalité du plus récent trimestre des installations mises en service depuis le début du troisième trimestre 2019 (pour plus de détails, voir le tableau *Mises en service* au début de cette section) et de l'incidence de l'arrêt temporaire du site **Cham Longe I** compte tenu des travaux de remplacement des équipements selon un processus de repowering, le secteur éolien français affiche un volume de production stable comparativement au troisième trimestre 2019, à 353 GWh.

- Au **Canada**, le secteur éolien a connu de meilleures conditions de vent par rapport à l'an dernier. Il affiche un volume de production en hausse de 10 % au troisième trimestre 2020, soit 243 GWh contre 221 GWh enregistrés au cours de la même période de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au troisième trimestre 2020, les centrales hydroélectriques ont produit 144 GWh contre 131 GWh au trimestre correspondant de 2019, une amélioration de 9 % compte tenu principalement de la reprise des activités à la centrale de Buckingham et de conditions hydrauliques plus favorables pour les actifs comparables au Canada.

- Au **Canada**, les centrales comparables ont produit 74 GWh au troisième trimestre 2020, un résultat supérieur aux 69 GWh du trimestre correspondant de 2019. Compte tenu de la contribution de la centrale de **Buckingham** à la suite de sa remise en service en octobre 2019 après les travaux d'augmentation de puissance, le secteur hydroélectrique canadien affiche un volume de production en hausse, à hauteur de 105 GWh, comparativement aux 75 GWh du troisième trimestre de l'an dernier.
- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été moins favorables que l'an dernier. Les centrales américaines affichent un volume de production de 39 GWh au troisième trimestre 2020 comparativement à 56 GWh un an plus tôt, ce qui représente un recul de 30 %.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	78	11	3	92
Répartition sectorielle	84 %	12 %	4 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	2	—	—	2
Volume ⁽²⁾	3	—	3	6
Arrêt temporaire Buckingham	—	2	—	2
Prix	—	1	—	1
Effets de change	2	—	—	2
Variation	7	3	3	13
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	85	14	6	105
Répartition sectorielle	81 %	13 %	6 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

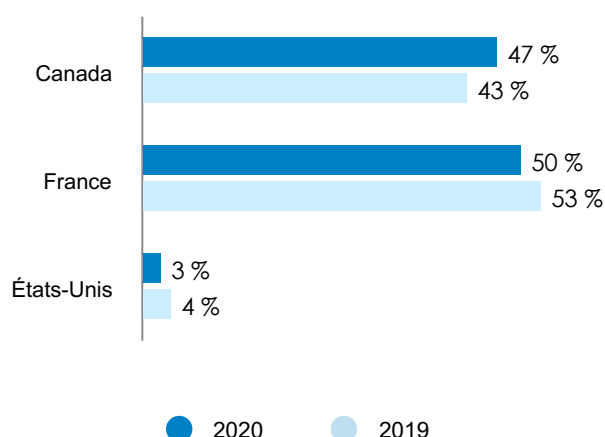
Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 105 M\$, en hausse de 14 % par rapport aux 92 M\$ du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation est principalement attribuable à un effet de volume favorable ainsi qu'à quelques autres facteurs comme l'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Mises en service* au début de cette section) et la variation des taux de change.

Les conditions plus favorables pour le secteur éolien au Canada ainsi que la reprise de la production à la centrale thermique de Senneterre se sont traduites par une augmentation des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération de 6 M\$, tandis que la mise en service de nouvelles installations en France a donné lieu à un écart favorable de 2 M\$.

Sur une base géographique, au troisième trimestre 2020, 47 % des produits ont été réalisés au Canada et 50 % en France, contre 43 % et 53 % respectivement au troisième trimestre 2019. La contribution des centrales de Buckingham et de Yellow Falls ainsi que la reprise de la production de la centrale de Senneterre à la suite du devancement de l'arrêt estival constituent la principale explication de cette variation d'une année à l'autre.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(Périodes de trois mois closes le 30 septembre)



- Pour le troisième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 85 M\$, contre 78 M\$ un an plus tôt. Cette hausse est principalement attribuable à des écarts favorables de 2 M\$ résultant de la contribution des sites mis en service en France et de 3 M\$ compte tenu de la production accrue des actifs comparables au Canada. S'y ajoute un effet de change favorable de 2 M\$ lié à la variation de la valeur de l'euro par rapport au dollar canadien.

Dans l'ensemble, les produits enregistrés par le secteur éolien français ont augmenté de 10 % par rapport au troisième trimestre 2019, tandis que du côté des parcs éoliens canadiens, l'augmentation est de 9 %.

- Au troisième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 14 M\$, en hausse par rapport aux 11 M\$ du trimestre correspondant de 2019. La reprise de la production à la centrale **Buckingham** s'est traduite par une contribution additionnelle de 2 M\$, à laquelle s'ajoute un écart de prix favorable de 1 M\$ principalement lié à la centrale de **Yellow Falls**.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	52	6	1	(14)	45
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	11 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	2	—	—	—	2
Volume ⁽⁴⁾	3	—	1	—	4
Arrêt temporaire Buckingham	—	2	—	—	2
Quote-part des Participations - Autres	7	—	—	—	7
Autres ⁽⁵⁾	5	1	(1)	(3)	2
Variation	17	3	—	(3)	17
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	69	9	1	(17)	62
Répartition sectorielle⁽²⁾	87 %	12 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

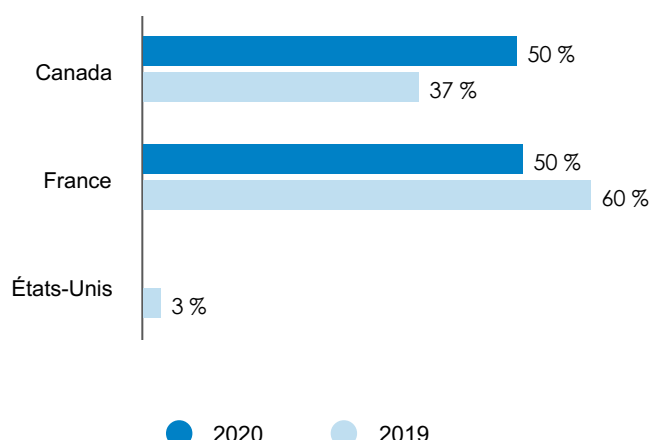
⁽³⁾ Se référer au tableau Mises en service de cette section.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change, à la masse salariale, au prix, au développement et aux revenus à la suite de la reprise de maintenance du parc éolien LPI.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de trois mois closes le 30 septembre)

⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le troisième trimestre 2020, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 62 M\$, en hausse de 17 M\$ ou 37 % par rapport au trimestre correspondant de 2019. Outre les variations expliquées précédemment à l'égard des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération, cette augmentation découle notamment d'un écart favorable de 7 M\$ en raison de l'effet de la bonne performance et du changement de durée de vie des composantes des parcs éoliens sur la quote-part des coentreprises et entreprises associées.

Sur une base géographique, au troisième trimestre 2020, 50 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 50 % en France, contre 37 % et 60 % respectivement au troisième trimestre 2019. Ce changement est attribuable aux conditions de vent plus stables entre les deux périodes comparables au Canada par rapport à la France pour les sites éoliens ainsi que l'écart favorable de 7 M\$ expliqué précédemment.

- Pour le troisième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 69 M\$, en hausse de 17 M\$ ou 32 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2019 qui s'explique par une meilleure performance des parcs canadiens, une contribution des sites mis en service en France ainsi qu'une augmentation de la quote-part des Participations.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a augmenté de 12 % pour s'établir à 38 M\$ tandis que celui des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 70 % pour atteindre 31 M\$. Excluant la quote-part des participations, le BAIIA(A) des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 20 %.

- Pour le troisième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 9 M\$, en hausse de 3 M\$ ou 47 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation résulte de la contribution de la centrale de **Buckingham** et de celle de **Yellow Falls** qui en était à la finalisation du processus de mise en service commerciale avec l'IESO en 2019.

Excluant les mises en service et les arrêts temporaires, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 10 % au troisième trimestre 2020 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont été stables. L'écart entre la relation coûts-produits s'explique par les conditions de vent favorables au cours de la période.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019		(29)
BAIIA(A) ⁽¹⁾		17
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I		(2)
Amortissement		4
Charges financières		13
Impôts sur le résultat		(4)
Part des actionnaires sans contrôle		(5)
Variation		23
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020		(6)

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.**Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I**

Au cours du troisième trimestre 2020, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I de 6 M\$. Le montant de l'excédent étant inférieur à celui du trimestre correspondant de 2019, cela s'est traduit par un écart défavorable de 2 M\$. Selon les normes IFRS, lorsqu'une participation dans des Coentreprises devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de ladite participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé à titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I*. Lorsque la valeur comptable de la participation redevient positive, l'ajustement est renversé jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré à titre d'excédent.

Amortissement

Les frais d'amortissement ont diminué de 4 M\$ pour atteindre 59 M\$ au troisième trimestre 2020, compte tenu principalement d'une réduction de la charge d'amortissement de 6 M\$ résultant de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens à partir du 1^{er} octobre 2019.

Charges financières

Au cours du troisième trimestre 2020, les charges financières ont diminué de 13 M\$ pour atteindre 20 M\$. À la suite du rachat des débentures convertibles, du refinancement des dettes françaises et de la dette du parc éolien NRWF, de la réduction de la charge d'intérêts sur les dettes existantes en Amérique du Nord et du crédit rotatif à la suite de l'émission d'actions, la charge d'intérêt a diminué de 8 M\$. En plus de la réduction de la charge d'intérêt citée précédemment en lien avec le refinancement de NRWF, un gain de 12 M\$ a été enregistré sur la modification des conditions financières de la dette de ce projet. En contrepartie, la charge d'amortissement des frais de financement et des pertes latentes non réalisées sur les swaps financiers de taux d'intérêt des emprunts refinancés en France ont augmenté de 4 M\$.

Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts diminuer de 4 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette diminution résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 32 M\$ sur la période de trois mois clos au 30 septembre 2020.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 30 septembre 2020, Boralex a enregistré une perte de 8 M\$ contre une perte nette de 36 M\$ pour la période correspondante de 2019. Une perte nette de 2 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le troisième trimestre 2020, comparativement à une perte nette de 7 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau précédent, la Société enregistre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 6 M\$ ou 0,06\$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 29 M\$ ou 0,32 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2019. L'écart favorable de 23 M\$ ou 0,26\$ par action (de base et dilué) par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020

Hausse de 15 % du BAIIA(A) notamment attribuable à des conditions climatiques plus favorables ainsi qu'aux mises en service.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	894	1 489	—	2 383	920	1 318	—	2 238	145	6
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	19	—	19	—	39	—	39	(20)	(51)
Mises en service ⁽²⁾	49	115	—	164	23	31	—	54	110	>100
Total éolien	943	1 623	—	2 566	943	1 388	—	2 331	235	10
Hydroélectrique										
Actifs comparables	142	—	266	408	161	—	342	503	(95)	(19)
Mise en service - Yellow Falls	54	—	—	54	36	—	—	36	18	52
Arrêt temporaire - Buckingham	98	—	—	98	6	—	—	6	92	>100
Total hydroélectrique	294	—	266	560	203	—	342	545	15	3
Thermique	96	19	—	115	91	19	—	110	5	4
Solaire	—	18	—	18	1	18	—	19	(1)	(7)
Total⁽¹⁾	1 333	1 660	266	3 259	1 238	1 425	342	3 005	254	8

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 105 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour les neuf premiers mois de 2020 (111 GWh pour les neuf premiers mois de 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, Boralex a produit 3 154 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 105 GWh, portant le total à 3 259 GWh, soit une hausse de 8 % comparativement aux 3 005 GWh de la période correspondante de 2019, ce qui correspondait à une production de 2 894 GWh et à une compensation pour l'équivalent de 111 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service, le volume de production des actifs comparables affiche une légère hausse, les meilleurs résultats du secteur éolien pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice ayant été en partie annulés par le recul de production des centrales hydroélectriques.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 2 566 GWh pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, 10 % de plus que les 2 331 GWh de la même période un an plus tôt. Cette augmentation est attribuable à la contribution des sites mis en service depuis le début de l'exercice 2019 (pour plus de détails, voir le tableau *Mises en service* au début de cette section) et à des conditions de vent nettement plus favorables au cours du premier trimestre 2020 en France.

- En **France**, les conditions climatiques ont été en moyenne davantage favorables au cours des neuf premiers mois de 2020 comparativement à la même période de 2019. Le volume de production des parcs éoliens comparables a ainsi augmenté de 13 %. En tenant compte de la contribution des parcs éoliens mis en service ainsi que de l'incidence de l'arrêt temporaire du parc **Cham Longe I**, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 17 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, comparativement à la même période un an plus tôt, pour atteindre 1 623 GWh.
- Au **Canada**, pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice, les conditions climatiques ont été légèrement moins favorables par rapport à l'an dernier, ce qui a mené à un résultat moindre en ce qui concerne le volume de production des actifs comparables, soit 894 GWh pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 contre 920 GWh un an plus tôt. La mise en service du parc éolien **Moose Lake** en avril 2019 a compensé ce recul, le secteur éolien canadien affiche ainsi un volume de production stable pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 par rapport à la même période de l'année 2019, pour atteindre 943 GWh.

Hydroélectricité

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, la production du secteur hydroélectrique a atteint 560 GWh, soit un résultat légèrement supérieur aux 545 GWh de la période correspondante de 2019.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse, soit 294 GWh pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, contre 203 GWh au cours de la période correspondante de 2019. Les centrales comparables affichent toutefois un recul de production de 19 GWh, plus que compensé par la mise en service de la centrale de **Yellow Falls** et la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** à la suite des travaux d'augmentation de la puissance installée.

- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été moins favorables que l'an dernier, ce qui a mené à un recul de 22 % du volume de production, soit 266 GWh pour les neuf premiers mois de 2020, contre 342 GWh pour la période correspondante de 2019.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	323	39	23	385
Répartition sectorielle	84 %	10 %	6 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	11	2	—	13
Volume ⁽²⁾	19	(5)	—	14
Arrêts temporaires	(1)	7	—	6
Prix	—	3	(2)	1
Autres ⁽³⁾	4	2	1	7
Variation	33	9	(1)	41
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	356	48	22	426
Répartition sectorielle	84 %	11 %	5 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

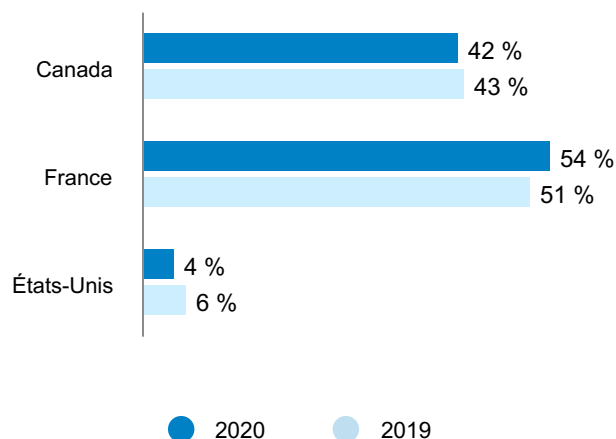
Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 426 M\$, en hausse de 41 M\$ ou de 11 % par rapport à la période correspondante de 2019. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le début de 2019 (voir le tableau *Mises en service* de cette section) et aux meilleures conditions qui prévalaient pour les installations éoliennes comparables.

Les sites mis en service depuis le début de 2019 ont ajouté 13 M\$ au résultat consolidé. La hausse du volume de production des actifs comparables a donné lieu à un écart favorable de 14 M\$, attribuable en majeure partie au secteur éolien français. À ces écarts favorables s'ajoute notamment la contribution de 7 M\$ de la centrale de **Buckingham** à la suite de la reprise des activités une fois les travaux d'augmentation de la puissance terminés, partiellement contrebalancés par l'arrêt temporaire du parc **Cham Longe** dans le cadre des travaux de *repowering*.

Sur une base géographique, pour l'ensemble de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, 42 % des produits ont été réalisés au Canada et 54 % en France, contre 43 % et 51 % respectivement pour la période correspondante de 2019. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien ainsi qu'à son expansion plus importante en France par rapport au Canada ainsi qu'à des conditions climatiques nettement plus favorables pour les parcs éoliens français au cours du premier trimestre comparativement à l'an dernier et aux conditions hydrauliques moins favorables aux États-Unis.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

(Périodes de neuf mois closes le 30 septembre)



- Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 356 M\$, en hausse de 11 % par rapport à la même période de l'année précédente. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 11 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français au cours du premier trimestre 2020, est de 19 M\$.

Dans l'ensemble, le secteur éolien français a enregistré des produits en hausse de 19 %, compte tenu principalement de la contribution des sites mis en service et des meilleures conditions de vent au cours du premier trimestre 2020. Au Canada, les produits du secteur éolien sont restés stables d'une période à l'autre.

- Pour l'exercice clos au 30 septembre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 48 M\$, en hausse de 24 % par rapport aux 39 M\$ de la même période de l'année précédente. Cette amélioration est principalement attribuable à la contribution de la centrale **Yellow Falls** mise en service en mars 2019 ainsi qu'à la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** en octobre 2019, ce qui a compensé l'effet de la baisse de volume en raison de conditions hydrauliques moins favorables pour les centrales comparables aux États-Unis depuis le début de 2020.

Les centrales américaines ont ainsi enregistré des produits en baisse de 21 % comparativement à une augmentation de près du double pour les centrales canadiennes, compte tenu de la contribution des centrales **Yellow Falls** et **Buckingham**.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	266	26	10	(43)	259
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	9 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	9	2	—	—	11
Volume ⁽⁴⁾	19	(5)	(1)	—	13
Arrêts temporaires	(1)	7	—	—	6
Prix	—	3	(2)	—	1
Quote-part des Participations - Autres	3	—	—	—	3
Développement	3	—	(2)	1	2
Effets de change	3	—	—	(1)	2
Autres ⁽⁵⁾	7	2	(1)	(8)	—
Variation	43	9	(6)	(8)	38
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	309	35	4	(51)	297
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	10 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

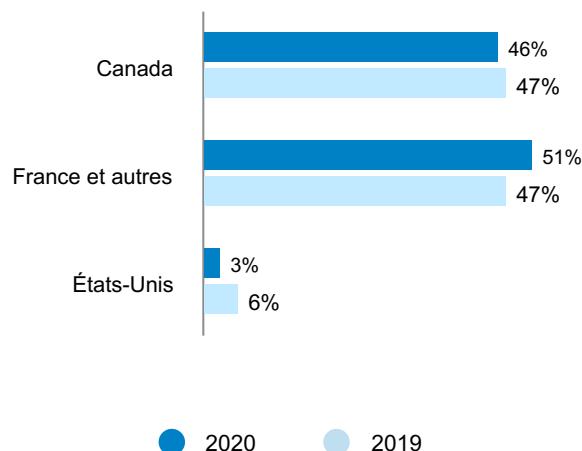
⁽³⁾ Se référer au tableau Mises en service de cette section.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts liés aux salaires et aux revenus à la suite de la reprise de maintenance du parc éolien LPI.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de neuf mois closes le 30 septembre)

⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, le BAIIA(A) consolidé est de 297 M\$, en hausse de 38 M\$ ou 15 % par rapport à la période correspondante de 2019. Cette hausse est notamment attribuable au BAIIA(A) additionnel de 11 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 13 M\$ compte tenu de la performance améliorée des actifs comparables, un écart favorable net de 6 M\$ associé aux arrêts temporaires, la réduction de 2 M\$ des dépenses de développement à la suite à la crise sanitaire. Cette augmentation découle également d'une combinaison d'autres facteurs dont un écart favorable de 3 M\$ attribuable à la bonne performance des parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées, et de 2 M\$ associé à l'effet de change.

Sur une base géographique, pour les neuf premiers mois de 2020, 46 % du BAIIA(A) ont été réalisés au Canada et 51 % en France, contre 47 % et 47 % respectivement pour la période correspondante de 2019. Ce changement est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle plus importante en France par rapport au Canada et aux meilleures conditions climatiques qui ont prévalu en France au cours du premier trimestre 2020 ainsi qu'au BAIIA inférieur des centrales hydroélectriques aux États-Unis.

- Pour les neuf premiers mois de 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 309 M\$, en hausse de 43 M\$ ou 16 % par rapport au résultat de la même période de 2019. Cette augmentation est notamment le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 9 M\$. De même, la bonne performance des actifs comparables, principalement du côté de la France au cours du premier trimestre, a donné lieu à un écart favorable de 19 M\$.

Le BAIIA(A) du secteur éolien français a augmenté de 26 %, grâce à la fois aux sites mis en service et à de meilleures conditions climatiques au cours du premier trimestre 2020. Au Canada, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) en hausse de 6 % en raison des conditions climatiques davantage favorables au cours du troisième trimestre et de la contribution du site **Moose Lake**.

- Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 35 M\$ en hausse de 32 % par rapport aux 26 M\$ de la période correspondante de 2019. Cette augmentation résulte de la contribution des centrales **Yellow Falls** et **Buckingham**. Ces deux éléments ont compensé le recul de production des installations comparables aux États-Unis compte tenu de conditions hydrauliques moins favorables depuis le début de 2020 comparativement à l'an dernier.

Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a diminué de 30 % comparativement à une augmentation de plus du double pour les centrales canadiennes.

Excluant les mises en service et les arrêts temporaires, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont augmenté de 4 % au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 par rapport à la même période de l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont été stables. L'écart entre la relation coûts-produits s'explique par les conditions de vent favorables au cours de la période.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019		(13)
BAIIA(A) ⁽¹⁾		38
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I		6
Amortissement		14
Dépréciation		2
Charges financières		18
Impôts sur le résultat		(15)
Actionnaire sans contrôle		(8)
Autres gains		(1)
Autres		(12)
Variation		42
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020		29

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Au cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I de 14 M\$ comparativement à un montant de 8 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2019, ce qui s'est traduit en un écart favorable de 6 M\$. La réduction importante de la valeur de la participation dans SDB I est principalement liée à la baisse de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt de la coentreprise compte tenu de la chute importante des taux depuis le début de la pandémie de COVID-19. (Voir la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2020* pour l'explication concernant la norme IFRS à ce sujet).

Amortissement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, les frais d'amortissement ont diminué de 14 M\$ par rapport à la période correspondante de 2019 pour atteindre 175 M\$, compte tenu notamment d'une réduction de la charge d'amortissement de 18 M\$ résultant de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens à partir du 1^{er} octobre 2019. Cet élément a été en partie compensé par l'effet des mises en service de 4 M\$ et par l'amortissement accéléré des sites qui feront l'objet d'un *repowering* de 3 M\$ et qui ont été ajoutés au *Chemin de croissance* au cours des derniers mois.

Charges financières

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, les charges financières ont diminué de 18 M\$ par rapport à la même période de 2019 pour atteindre 84 M\$. En raison notamment du rachat des débetures convertibles, du refinancement des dettes en France et du parc éolien NRW et de la réduction des intérêts sur le crédit rotatif à la suite de l'émission d'actions, la charge d'intérêts a diminué de 18 M\$ tandis qu'un gain de 12 M\$ a été réalisé dans le cadre du refinancement de la dette du parc NRW. Par ailleurs, la charge d'amortissement des frais de financement et des pertes non réalisées sur les swaps financiers de taux d'intérêt des emprunts refinancés en France a augmenté de 13 M\$.

Autres

L'écart défavorable de 12 M\$ par rapport aux neuf premiers mois de 2019 s'explique principalement par une variation de la perte sur instruments financiers de 13 M\$ et d'un effet de change favorable de 1 M\$. L'augmentation de la perte nette sur instruments financiers résulte principalement de la comptabilisation d'un montant de 6 M\$ à la suite du règlement d'un litige portant sur le calcul d'une contrepartie conditionnelle liée à une acquisition passée ainsi qu'à une part d'inefficacité de la comptabilité de couverture en lien avec la baisse des taux d'intérêt en Amérique du Nord et en Europe.

Impôts sur le résultat

Pour les neuf premiers mois de 2020, la charge d'impôts de la Société a augmenté de 15 M\$ par rapport à la période correspondante de 2019. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 65 M\$. Dans une moindre mesure, l'effet d'une dépense non déductible et non récurrente ainsi qu'un changement de lois fiscales en Europe et aux États-Unis défavorable à la Société ont également des effets sur le dépense d'impôt sur le résultat.

Résultat net

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, Boralex a enregistré un résultat net de 30 M\$ contre une perte nette de 20 M\$ pour la période correspondante de 2019. Un résultat net de 1 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour les neuf premiers mois de 2020, contre une perte nette de 7 M\$ un an plus tôt. Cette variation s'explique principalement par la réduction de la charge d'amortissement résultant de la modification des durées de vie des composantes du parc éolien NRW.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 29 M\$ ou 0,30 \$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette de 13 M\$ ou 0,15 \$ par action (de base et dilué) pour les neuf premiers mois de 2019. L'écart favorable de 42 M\$ ou 0,45 \$ par action (de base et dilué) par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année, des meilleures conditions climatiques et des derniers refinancements ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement pour les neuf premiers mois de 2020 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2020	2019	2020	2019
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	63	35	238	191
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	10	23	65	45
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	73	58	303	236
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(54)	(28)	(96)	(130)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(88)	(28)	(149)	(50)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	3	(4)	9	(10)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(66)	(2)	67	46
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	286	205	153	157
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	220	203	220	203

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2020

Activités d'exploitation

Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, l'augmentation de 28 M\$ de la marge brute d'autofinancement résulte notamment de la hausse de 17 M\$ du BAIIA(A), telle que commentée précédemment, et de 5 M\$ des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées*, en raison de conditions climatiques davantage favorables au Québec et d'un changement dans le calendrier de distribution à la suite du refinancement du parc éolien LPI en décembre 2019, ainsi que d'une diminution de 12 M\$ des intérêts payés, résultant du refinancement global en France et du refinancement de NRWF, de l'émission d'actions effectuée en août 2020 ainsi que par le rachat des débtures convertibles.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Variation \$
	2020	2019	
SDB I et II	12	9	3
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	7	5	2
	19	14	5

Les fonds générés par la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au troisième trimestre 2020 pour un total de 10 M\$, sont principalement attribuables à une diminution de 9 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir du deuxième trimestre où les conditions de vent étaient plus favorables et partiellement compensés par une augmentation de 3 M\$ des *Autres actif courants* liée à des dépôts effectués pour assurer l'approvisionnement d'équipement. Les *Fournisseurs et autres créditeurs* sont demeurés relativement stables comparativement au troisième trimestre de l'exercice précédent.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 73 M\$ au troisième trimestre 2020, contre 58 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2020 ont nécessité des fonds de 54 M\$, comparativement à 28 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 47 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles :

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	44	44
Exploitation	—	1	1
Total éolien	—	45	45
Hydroélectrique			
Exploitation	1	—	1
Total hydroélectrique	1	—	1
Corporatif	1	—	1
Total	2	45	47

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Rappelons qu'au troisième trimestre 2019, Boralex avait investi 31 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 20 M\$ dans le secteur éolien en France, et 10 M\$ pour l'augmentation de la puissance de la centrale hydroélectrique de Buckingham. Par ailleurs, la Société avait libéré des fonds de réserve d'une valeur de 4 M\$ associés au billet américain.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2020, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 88 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2020, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 100 M\$ soit :

- 72 M\$ provenant du refinancement de la dette du parc NRWF;
- 28 M\$ tirés sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

Le 28 août 2020, Boralex a annoncé la clôture d'un placement dans le public d'actions de catégorie A pour un produit de 192 M\$, net des frais d'émission. Par ailleurs, la Société a versé un total de 36 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 323 M\$ pour le remboursement en totalité de sa facilité de crédit rotatif en utilisant entre autres le produit de l'émission d'actions à la suite de l'émission d'actions et celui découlant du refinancement de NRWF. Finalement, la Société a versé une somme de 2 M\$ au titre de ses obligations locatives.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire), comparativement à 15 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire) au troisième trimestre 2019.

La Société a versé 2 M\$ aux actionnaires sans contrôle, contre 1 M\$ un an plus tôt.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2020 se traduit par une diminution de 66 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2020 à 220 M\$, comparativement à 286 M\$ au 30 juin 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 16 M\$ pour le troisième trimestre 2020 comparativement à un montant négatif de 8 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt.

La majeure partie de cette augmentation de 24 M\$ est attribuable à la hausse du BAIIA (A), abstraction faite des éléments hors caisse tel que la quote-part des profits des coentreprises, provenant de la production accrue des actifs éoliens et hydroélectriques canadiens au troisième trimestre 2020 comparativement à la même période l'année derrière. À cela s'est ajouté une baisse des intérêts versés de 12 M\$ et une hausse des distributions de 5 M\$.

Rappelons qu'au deuxième trimestre de 2020, un ajustement temporaire de 10 M\$ avait été effectué pour éliminer le changement dans le calendrier du remboursement de dettes à la suite du refinancement en France. La Société rembourse maintenant ses dettes en France en fonction de la saisonnalité des revenus de ses parcs éoliens et le remboursement est effectué le mois suivant le trimestre concerné. Les résultats du premier trimestre sont généralement plus élevés que ceux du deuxième trimestre, ce qui a mené à cet ajustement temporaire qui s'est renversé au troisième trimestre comme prévu.

Pour le troisième trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires se situent à 0,15 \$ par action comparativement à un montant négatif de 0,09 \$ par action pour la période correspondante de 2019.

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020

Activités d'exploitation

L'augmentation de 47 M\$ de la marge brute d'autofinancement est en majeure partie attribuable à l'augmentation du BAIIA(A) de 38 M\$, comme discutée précédemment, jumelée à une baisse de 20 M\$ des *Intérêts payés* résultant du refinancement global en France et du parc éolien de NRWF, de l'émission d'actions en août 2020 et du rachat des débetures convertibles en octobre 2019. Le tout a été en partie annulé par une diminution de 4 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une augmentation de 2 M\$ des *Impôts payés*.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2020	2019	Variation \$
SDB I et II	15	17	(2)
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	13	15	(2)
	28	32	(4)

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours des neuf premiers mois de 2020, à hauteur de 65 M\$, sont principalement attribuables à une diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* liée à l'encaissement de comptes à recevoir. Les *Fournisseurs et autres créditeurs* sont demeurés relativement stables comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 96 M\$, comparativement à 130 M\$ pour les neuf premiers mois de 2019. Les investissements en nouvelles immobilisations corporelles s'élèvent à 91 M\$ pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2020, selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	76	76
Exploitation	—	1	1
Total éolien	—	77	77
Hydroélectrique			
Construction ⁽¹⁾	8	—	8
Exploitation	2	—	2
Total hydroélectrique	10	—	10
Corporatif	4	—	4
Total	14	77	91

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Quant à l'encaisse affectée pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2020, elle a diminué de 7 M\$ compte tenu majoritairement de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France.

La Société a également déboursé la somme de 10 M\$ principalement en complément de prix pour l'acquisition de contrats d'énergie. Les sommes versées touchaient principalement le projet **Extension Seuil de Bapaume**.

Activités de financement

Pour l'ensemble des neuf premiers mois de 2020, les activités de financement se sont soldées par une utilisation de liquidités totales nettes de 149 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour les neuf premiers mois de 2020, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 190 M\$ soit :

- 81 M\$ sur le crédit rotatif ;
- 72 M\$ provenant du refinancement de la dette de NRWF ;
- 36 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

À la fin du premier trimestre 2020, compte tenu des enjeux de liquidités susceptibles de toucher le système bancaire au cours de la crise COVID-19, la Société a décidé d'effectuer un tirage de 40 M\$ sur son crédit rotatif dans le but de constituer un coussin d'urgence. Depuis, une partie de la somme tirée a été utilisée, soit 2 M\$, pour des opérations courantes non reliées à la crise COVID-19. Le coussin d'urgence s'établit à 38 M\$ au 30 septembre 2020.

À l'inverse, la Société a versé au cours des neuf premiers mois de 2020 un total de 135 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, ainsi que 7 M\$ au titre de ses obligations locatives. Par ailleurs, Boralex a consacré 323 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif. Le 28 août 2020, Boralex a annoncé la clôture d'un placement dans le public d'actions de catégorie A pour un produit de 192 M\$, net des frais d'émission comme expliqué précédemment.

Dividendes et autres

Pour les neuf premiers mois de 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 49 M\$ (l'équivalent de 0,1650 \$ par action pour chacun des trois trimestres), contre 44 M\$ pour la période correspondante de 2019 (l'équivalent de 0,1650 \$ par action pour chacun des trois trimestres).

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société a versé 5 M\$ aux actionnaires sans contrôle, comparativement à 6 M\$ un an plus tôt.

Par ailleurs au cours du deuxième trimestre 2020, la Société a déboursé 9 M\$ pour le règlement des swaps croisés sur taux d'intérêt et devise qui avaient échéance le 30 juin 2020. Ce montant est compensé par un gain équivalent sur l'investissement net en euros de Boralex.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours des neuf premiers mois de 2020 se traduit par une augmentation de 67 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2020 à 220 M\$, comparativement à 153 M\$ au 31 décembre 2019.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 80 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 comparativement à 52 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. Cette augmentation de 28 M\$ des flux de trésorerie discrétionnaires s'explique par la baisse des intérêts versés de 20 M\$ jumelée à une hausse du BAIIA(A), abstraction faite des éléments hors caisse tel que la quote-part des profits des coentreprises, entre les deux périodes, à la suite d'une production éolienne au premier trimestre de 2020 largement supérieure à celle du premier trimestre de 2019 et de la remise en service de la centrale hydroélectrique de **Buckingham**. Cette augmentation a été en partie compensée par l'augmentation des remboursements de dettes incluant les ajustements de dette non récurrents et temporaires nets de 22 M\$ liés principalement à la modulation des remboursements de dettes en France en fonction de la saisonnalité à la suite du refinancement mis en place à la fin de 2019.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires sont de 0,82 \$ par action, comparativement à 0,56 \$ par action pour les neuf premiers mois de 2019.

Derniers douze mois

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 148 M\$ comparativement à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019. Il est important de rappeler qu'au cours du quatrième trimestre 2019 et du premier trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France. Cette augmentation a été en partie annulée par un changement dans le calendrier de remboursement à la suite du refinancement en France, tel qu'indiqué précédemment.

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 1,53 \$ par action, comparativement à 1,33 \$ au 31 décembre 2019. Le ratio de distribution est ainsi de 44 %, ce qui est en ligne avec l'objectif financier du plan stratégique.

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 septembre 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	153	67
Encaisse affectée	7	15	(8)
Divers actifs courants	130	195	(65)
ACTIFS COURANTS	357	363	(6)
Immobilisations corporelles	2 769	2 715	54
Actifs au titre du droit d'utilisation	266	260	6
Immobilisations incorporelles	703	700	3
Goodwill	195	188	7
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	212	236	(24)
Divers actifs non courants	73	95	(22)
ACTIFS NON COURANTS	4 218	4 194	24
TOTAL DE L'ACTIF	4 575	4 557	18
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	359	304	55
Emprunts	2 715	2 895	(180)
Obligations locatives	203	197	6
Divers passifs non courants	329	286	43
PASSIFS NON COURANTS	3 247	3 378	(131)
TOTAL DU PASSIF	3 606	3 682	(76)
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	969	875	94
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 575	4 557	18

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 575 M\$ au 30 septembre 2020, une augmentation de 18 M\$ par rapport à la valeur de 4 557 M\$ inscrite au 31 décembre 2019. Cette augmentation résulte d'une baisse de 6 M\$ des *Actifs courants* et d'une hausse de 24 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation des *Actifs courants* est principalement attribuable à la hausse de 67 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* compte tenu des bons résultats pour l'ensemble des neuf premiers de 2020, du refinancement de la dette du parc éolien **NRWF** et de l'émission d'actions. Cette augmentation a été en partie annulée par le recul de 8 M\$ de l'*Encaisse affectée* résultant de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France et de 51 M\$ des *Clients et autres débiteurs* liée à l'encaissement de comptes à recevoir en lien avec la saisonnalité.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* ont augmenté de 24 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 54 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - une augmentation de 85 M\$ liée à la variation du taux de change et une diminution de 122 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;
 - une augmentation de 91 M\$ en lien principalement avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*).
- Une augmentation de 6 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation* découlant de fluctuations des taux de change pour un montant de 10 M\$, d'ajout et d'indexation pour 10 M\$ compensés par un amortissement de 14 M\$;

- Une augmentation de 3 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles* liée en majeure partie à la variation du taux de change pour un écart de 27 M\$ ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition principalement pour les projets en construction **Extension Seuil de Bapaume** et **Santerre** pour un montant de 10 M\$ et la capitalisation de frais de développement, le tout compensé par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 39 M\$;
- Une augmentation de 7 M\$ du *Goodwill* résultant de la variation du taux de change ;
- Une diminution de 24 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* à la suite principalement des distributions reçues totalisant 28 M\$;
- Une diminution de 22 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* suite à la variation de la juste valeur des instruments financiers.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 30 septembre 2020 étaient de 359 M\$, en hausse de 55 M\$ comparativement aux 304 M\$ comptabilisés au 31 décembre 2019. Cette augmentation est notamment attribuable à :

- La hausse de 27 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison de la variation des taux de change et des refinancements des dettes en France ;
- La hausse de 30 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* en raison de l'augmentation des impôts à payer, de la maintenance, des intérêts et des taxes foncières à payer.

Fonds de roulement

Au 30 septembre 2020, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 2 M\$ pour un coefficient de 0,99:1, par rapport à 59 M\$ et 1,19:1 au 31 décembre 2019. Le recul du point de vue du fonds de roulement est notamment attribuable à la diminution au cours des neuf premiers mois de l'exercice des *Clients et autres débiteurs* ainsi qu'à l'augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* et de la *Part à moins d'un an des emprunts* comme expliqué précédemment. Le tout a été en partie compensé par l'augmentation de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment. Considérant la somme négligeable du fonds de roulement déficitaire, la Société n'entrevoit aucune problématique à rencontrer ses obligations d'autant plus qu'elle bénéficie d'une facilité de crédit sur laquelle aucune somme n'était tirée au 30 septembre 2020.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a diminué de 131 M\$. Ce recul résulte principalement de la baisse de 180 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation liée :
 - à l'augmentation de dette de 190 M\$ principalement lié au refinancement de la dette du parc éolien NRWF et au tirage sur la dette des parcs et projets éoliens du portefeuille Sainte-Christine ;

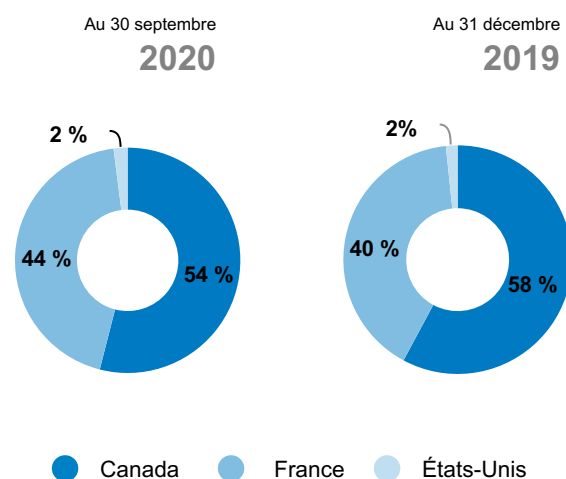
– à la variation du taux de change pour un montant de 92 M\$.

- Une diminution de 458 M\$ principalement liée au remboursement du crédit rotatif de 323 M\$ à la suite de l'émission d'actions en août 2020, du refinancement de NRWF et des remboursements des dettes projets prévus aux calendriers de dette.

Également, les *Autres passifs financiers non courants* ont augmenté de 52 M\$ à la suite de la baisse des taux d'intérêt depuis le début de la pandémie, ce qui a causé de forte diminution de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt.

Au 30 septembre 2020, Boralex détenait un montant de 359 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon de 50 M\$ et sa facilité de crédit rotatif puisque aucune somme n'était tirée au 30 septembre 2020.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 94 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, pour s'établir à 969 M\$ au 30 septembre 2020. Cette hausse est attribuable au résultat net de 30 M\$ ainsi qu'à la clôture en août 2020 d'une émission d'actions de catégorie A pour un produit de 194 M\$, net des frais d'émission. Le tout a été partiellement annulé par la diminution de 69 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés à la baisse des taux d'intérêt, ainsi que par la somme de 49 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et les distributions de 14 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 784 M\$ au 30 septembre 2020, contre 2 981 M\$ au 31 décembre 2019.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 56 % au 31 décembre 2019 à 41 % au 30 septembre 2020.

Le cours boursier du titre de Boralex s'élevait à 38,49 \$ par action au 30 septembre 2020 alors qu'il était de 24,46 \$ par action au 31 décembre 2019.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2020, le capital-actions de Boralex consistait en 102 545 891 actions de catégorie A émises et en circulation (96 464 460 au 31 décembre 2019) en raison des émissions d'actions suivantes :

- 6 081 200 nouvelles actions émises dans le cadre du placement public réalisé en août 2020 ;
- 231 actions émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les dirigeants ;

Au 30 septembre 2020, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 364 591, dont 238 517 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} octobre et le 10 novembre 2020, 2 406 nouvelles actions ont été émises dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 30 septembre 2020, l'obligation locative liée au loyer est de 11 M\$.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 61 M\$ (40 M€) dont la convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 11 M\$ (11 M\$ en 2019).

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours qui sera remboursé, avec intérêts, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée du contrat de vente d'énergie. Au cours du troisième trimestre, à la suite du refinancement, un remboursement de capital et d'intérêts de 9 M\$ a été effectué par les Six Nations. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 31 M\$ (37 M\$ au 31 décembre 2019).

Le site éolien Val aux Moines de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2020 et 2019, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les							
	31 déc. 2018	31 mars 2019	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	852	1 038	636	546	1 038	1 235	649	577
Compensation NRW	41	10	73	28	64	31	55	19
	893	1 048	709	574	1 102	1 266	704	596
Centrales hydroélectriques	170	159	255	131	211	198	218	144
Centrales thermiques	40	72	38	—	48	65	8	42
Sites solaires	3	5	7	7	3	4	7	7
	1 106	1 284	1 009	712	1 364	1 533	937	789
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	123	146	99	78	149	172	99	85
Centrales hydroélectriques	11	12	16	11	22	16	18	14
Centrales thermiques	9	13	5	1	7	11	2	4
Sites solaires	2	1	1	2	1	1	2	2
	145	172	121	92	179	200	121	105
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	105	130	84	52	145	150	90	69
Centrales hydroélectriques	8	8	12	6	17	12	14	9
Centrales thermiques	2	6	1	(1)	1	4	(2)	—
Sites solaires	1	1	1	2	1	—	1	1
	116	145	98	59	164	166	103	79
Corporatif et éliminations	(18)	(14)	(15)	(14)	(21)	(17)	(17)	(17)
	98	131	83	45	143	149	86	62
RÉSULTAT NET	9	31	(15)	(36)	(23)	44	(6)	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	9	29	(13)	(29)	(26)	41	(6)	(6)
Par action (de base)	0,09 \$	0,32 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)
Par action (dilué)	0,09 \$	0,31 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	71	101	55	35	119	124	51	63

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, 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 d'un positionnement géographique favorable.

Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé ainsi :

- Les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.
- L'hydroélectricité produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au

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

- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats au Canada et en France comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. L'énergie thermique est produite au Canada de la mi-octobre à la mi-juin et en Europe de novembre à mars.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.

	Puissance installée nette (MW)	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	1 823	31 %	21 %	17 %	31 %
Hydroélectrique	181	23 %	32 %	20 %	25 %
Thermique	47	41 %	17 %	19 %	23 %
Solaire	16	18 %	30 %	31 %	21 %
Production d'électricité totale	2 067	30 %	23 %	18 %	29 %

⁽¹⁾ L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée sur les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2015 à 2019.

Instruments financiers

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc avant tout sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société peut conclure des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipait rapatrier de l'Europe. Des achats similaires pourraient être ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement 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 ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société peut également conclure des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

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

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains 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 de réduire la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

Risque de prix

Dans le nord-est des États-Unis, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Ce dernier varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation.

Au 30 septembre 2020, la quasi-totalité des centrales françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 30 septembre 2020, environ 81 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée. Afin de se protéger contre une hausse de taux, la Société utilise des swaps de taux d'intérêt. Grâce à ces instruments, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 10 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 30 septembre 2020 :

Au 30 septembre

2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	686	1 071	(28)	(44)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	860	860	(29)	(30)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	(Euro contre CAD)	308	472	(10)	(10)
					(84)

La Société n'a pas l'intention de négocier ces instruments, car elle les a conclus dans le but de réduire son risque lié à la variation des taux d'intérêt et des taux de change et de protéger le rendement anticipé de ses projets. Ainsi, le fait que la juste valeur soit défavorable n'est qu'une indication que les taux d'intérêt à terme ont subi une baisse ou que les taux de change ont subi une hausse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

Combiné

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements significatifs 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. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Pour plus d'information, se référer à la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* des états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats qui suit tient compte des principales Coentreprises et entreprises associées de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex ci-dessous :

	% de participation de Boralex
SDB I et II	50,00 %
DM I et DM II	51,00 %
LP I	51,00 %
LP II	59,96 %
Roncevaux	50,00 %

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées

	2020			2019			
	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux	Total	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux	Total	Variation (%)
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :							
Production éolienne (GWh)	114	114	228	105	103	208	10
Produits de la vente d'énergie	12	13	25	11	10	21	16
BAIIA(A)	11	10	21	9	8	17	19
Résultat net	2	(2)	—	—	(7)	(7)	>100
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7	4	11	8	2	10	27
Marge brute d'autofinancement	7	6	13	6	4	10	30
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :							
Production éolienne (GWh)	402	410	812	423	438	861	(6)
Produits de la vente d'énergie	44	43	87	46	44	90	(3)
BAIIA(A)	39	34	73	41	36	77	(4)
Résultat net	14	(2)	12	12	(2)	10	30
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	21	21	42	24	23	47	(10)
Marge brute d'autofinancement	27	23	50	29	23	52	(5)
Quote-part dans les actifs ⁽¹⁾	344	472	816	359	498	857	(5)
Quote-part dans les emprunts ⁽¹⁾	279	297	576	286	307	593	(3)

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour la période de trois mois close le 30 septembre 2020 - Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	T3 2020				T3 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	471	337	—	808	429	344	—	773	35	5
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	—	—	—	—	9	—	9	(9)	(100)
Mises en service ⁽²⁾	—	16	—	16	—	—	—	—	16	—
Total éolien	471	353	—	824	429	353	—	782	42	5
Hydroélectrique										
Actifs comparables	74	—	39	113	69	—	56	125	(12)	(10)
Arrêt temporaire - Buckingham	31	—	—	31	6	—	—	6	25	>100
Total Hydroélectrique	105	—	39	144	75	—	56	131	13	9
Thermique	42	—	—	42	—	—	—	—	42	—
Solaire	—	7	—	7	—	7	—	7	—	1
Total⁽¹⁾	618	360	39	1 017	504	360	56	920	97	10

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 19 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le troisième trimestre 2020 (28 GWh pour le troisième trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 1 017 GWh pour le troisième trimestre 2020, en hausse de 97 GWh ou 10 % par rapport à la période correspondante de 2019. Comme les installations des Coentreprises et entreprises associées ont connu des conditions climatiques davantage favorables qu'un an plus tôt et affichent un volume de production en hausse de 20 GWh ou 10 %, leur contribution s'ajoute aux autres facteurs qui expliquent l'augmentation des résultats selon IFRS, soit les meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les secteurs éolien et hydroélectrique au Canada, le redémarrage de la centrale hydroélectrique de Buckingham ainsi que la reprise des activités à la centrale thermique de Senneterre pour la période estivale, le tout en partie annulé par la baisse de la production du côté des centrales hydroélectriques américaines.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	99	11	3	113
Répartition sectorielle	88 %	9 %	3 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	2	—	—	2
Volume ⁽²⁾	6	—	3	9
Arrêt temporaire Buckingham	—	2	—	2
Prix	—	1	—	1
Autres ⁽³⁾	3	—	—	3
Variation	11	3	3	17
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	110	14	6	130
Répartition sectorielle	85 %	10 %	5 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

Pour le troisième trimestre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent une augmentation de 4 M\$ ou 16 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport au trimestre correspondant de 2019, ce qui porte à 17 M\$ la hausse des revenus selon le Combiné comparativement à 13 M\$ selon IFRS.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	77	6	1	(14)	70
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	8 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	2	—	—	—	2
Volume ⁽⁴⁾	5	—	1	—	6
Arrêt temporaire Buckingham	—	2	—	—	2
Autres ⁽⁵⁾	6	1	(1)	(3)	3
Variation	13	3	—	(3)	13
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	90	9	1	(17)	83
Répartition sectorielle⁽²⁾	90 %	9 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, effets de change, frais de développement, au prix et aux revenus à la suite de la reprise de maintenance de LPI et une compensation pour des productions antérieures limitées.

Quant au BAIIA(A), les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution augmenter de 4 M\$ ou 19 % au troisième trimestre 2020 par rapport à un an plus tôt. La croissance de 18 % du BAIIA(A) selon le Combiné résulte donc de la combinaison de la contribution des Coentreprises et entreprises associées au cours du troisième trimestre de 2020, de la production accrue des sites éoliens comparables au Canada, de l'écart favorable net lié à l'arrêt temporaire ainsi que de la contribution des mises en service au cours de la dernière année.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 - Combiné

Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	1 706	1 489	—	3 195	1 781	1 318	—	3 099	96	3
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	19	—	19	—	39	—	39	(20)	(51)
Mises en service ⁽²⁾	49	115	—	164	23	31	—	54	110	>100
Total éolien	1 755	1 623	—	3 378	1 804	1 388	—	3 192	186	6
Hydroélectrique										
Actifs comparables	142	—	266	408	161	—	342	503	(95)	(19)
Mise en service - Yellow Falls	54	—	—	54	36	—	—	36	18	52
Arrêt temporaire - Buckingham	98	—	—	98	6	—	—	6	92	>100
Total Hydroélectrique	294	—	266	560	203	—	342	545	15	3
Thermique	96	19	—	115	91	19	—	110	5	4
Solaire	—	18	—	18	1	18	—	19	(1)	(7)
Total⁽¹⁾	2 145	1 660	266	4 071	2 099	1 425	342	3 866	205	5

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 105 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRW pour les premiers neuf mois de 2020 (111 GWh pour les premiers neuf mois de 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 4 071 GWh pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, en hausse de 205 GWh ou 5 % par rapport à la période correspondante de 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques moins favorables qu'un an plus tôt, cette augmentation demeure donc en majeure partie attribuable à la meilleure performance des actifs éoliens comparables en France, principalement au cours du premier trimestre, ainsi qu'à la mise en service des nouvelles installations tant éoliennes qu'hydroélectriques.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	413	39	23	475
Répartition sectorielle	87 %	8 %	5 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	11	2	—	13
Volume ⁽²⁾	14	(5)	—	9
Arrêts temporaires	(1)	7	—	6
Prix	1	3	(2)	2
Autres ⁽³⁾	5	2	1	8
Variation	30	9	(1)	38
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	443	48	22	513
Répartition sectorielle	87 %	9 %	4 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent un recul de 3 M\$ ou 3 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport à la même période correspondante de 2019. Ainsi, la croissance de 8 % des revenus selon le Combiné est attribuable aux écarts favorables résultant des meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français au cours du premier trimestre ainsi qu'à l'expansion de la base d'actifs opérationnels dans les secteurs éolien et hydroélectrique.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2019	333	26	10	(42)	327
Répartition sectorielle⁽⁵⁾	90 %	8 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	9	2	—	—	11
Volume ⁽³⁾	14	(5)	(1)	—	8
Arrêts temporaires	(1)	7	—	—	6
Prix	1	3	(2)	—	2
Effet de change	3	—	—	(1)	2
Développement	3	—	(2)	1	2
Autres ⁽⁴⁾	8	2	(1)	(8)	1
Variation	37	9	(6)	(8)	32
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	370	35	4	(50)	359
Répartition sectorielle⁽⁵⁾	91 %	9 %	— %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽³⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, aux frais d'entretien, aux revenus à la suite de la reprise de maintenance de LPI et des compensations pour des productions antérieures limitées.

⁽⁵⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Quant au BAIIA(A), les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution diminuer de 4 M\$ ou 4 % au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 par rapport à la période correspondante un an plus tôt. La croissance de 10 % du BAIIA(A) selon le Combiné est donc attribuable principalement au BAIIA(A) additionnel de 11 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 8 M\$ compte tenu de la performance des actifs comparables principalement en France, un écart favorable net des arrêts temporaires de 6 M\$ et de la réduction de 2 M\$ des dépenses en développement à la suite de la crise sanitaire ainsi que de l'écart favorable de 2 M\$ associé au prix.

Mesures non conformes aux IFRS

Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme 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 non conformes aux IFRS permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des prises de décisions de la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles.

Ces mesures non conformes aux IFRS 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 non conformes aux IFRS 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.

Rapprochement entre IFRS et Combiné

Le tableau qui suit rapproche les données conformes aux IFRS avec celles présentées au Combiné :

Consolidé

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh)	789	228	1 017	712	208	920
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	105	25	130	92	21	113
BAIIA(A)	62	21	83	45	25	70
Résultat net	(8)	(5)	(13)	(36)	(8)	(44)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	73	(7)	66	58	(5)	53
Marge brute d'autofinancement	63	(5)	58	35	(4)	31
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh)	3 259	812	4 071	3 005	861	3 866
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	426	87	513	385	90	475
BAIIA(A)	297	62	359	259	68	327
Résultat net	30	(11)	19	(20)	(8)	(28)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	303	15	318	236	14	250
Marge brute d'autofinancement	238	23	261	191	21	212
Au 30 septembre :						
Total de l'actif ⁽³⁾	4 575	675	5 250	4 557	689	5 246
Emprunts ⁽²⁾⁽³⁾	2 914	576	3 490	3 067	593	3 660

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

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

⁽³⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif.

Éolien

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh)	577	228	805	546	208	754
Compensation NRWF	19	—	19	28	—	28
	596	228	824	574	208	782
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	85	25	110	78	21	99
BAIIA(A)	69	21	90	52	25	77
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh)	2 461	812	3 273	2 220	861	3 081
Compensation NRWF	105	—	105	111	—	111
	2 566	812	3 378	2 331	861	3 192
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	356	87	443	323	90	413
BAIIA(A)	309	61	370	266	67	333

⁽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.

BAIIA(A)

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

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

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Résultat net	(8)	(5)	(13)	(36)	(8)	(44)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	(1)	(6)	(9)	—	(9)
Charges financières	20	8	28	33	8	41
Amortissement	59	12	71	63	17	80
BAIIA	66	14	80	51	17	68
Ajustements :						
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(6)	6	—	(8)	8	—
Autres	2	1	3	2	—	2
BAIIA(A)	62	21	83	45	25	70
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Résultat net	30	(11)	19	(20)	(8)	(28)
Charge d'impôts sur le résultat	10	(3)	7	(5)	—	(5)
Charges financières	84	26	110	102	26	128
Amortissement	175	37	212	189	42	231
Dépréciation	—	—	—	2	—	2
BAIIA	299	49	348	268	60	328
Ajustements :						
Autres gains	—	(2)	(2)	(1)	(1)	(2)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(14)	14	—	(8)	8	—
Autres	12	1	13	—	1	1
BAIIA(A)	297	62	359	259	68	327

⁽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.

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon les IFRS et le Combiné correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse. La Direction utilise cette mesure afin de juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ces liquidités. Compte tenu du caractère saisonnier des activités de la Société et du niveau d'intensité des activités de construction, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable, ce qui affecte la représentativité des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation.

Les investisseurs ne devraient pas considérer la marge brute d'autofinancement comme une mesure remplaçant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui elle, est une mesure conforme aux IFRS.

Un rapprochement de la marge brute d'autofinancement avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, est présenté dans le tableau suivant :

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	73	(7)	66	58	(5)	53
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(10)	2	(8)	(23)	1	(22)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	63	(5)	58	35	(4)	31
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	303	15	318	236	14	250
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(65)	8	(57)	(45)	7	(38)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	238	23	261	191	21	212

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

Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2020	2019	2020	2019
Emprunts	2 715	2 895	3 262	3 460
Part à moins d'un an des emprunts	199	172	228	200
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	97	82	105	97
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	220	153	237	167
Encaisse affectée	7	15	7	22
Endettement net	2 784	2 981	3 351	3 568

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2020	2019	2020	2019
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 546	96 464	102 546	96 464
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	38,49	24,46	38,49	24,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 947	2 360	3 947	2 360
Part des actionnaires sans contrôle	—	15	—	15
Endettement net	2 784	2 981	3 351	3 568
Capitalisation totale au marché	6 731	5 356	7 298	5 943

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

	IFRS		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2020	2019	2020	2019
Endettement net	2 784	2 981	3 351	3 568
Capitalisation totale au marché	6 731	5 356	7 298	5 943
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	41 %	56 %	46 %	60 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour évaluer ses résultats d'exploitation, la Société utilise aussi les flux de trésorerie discrétionnaires, l'un de ses indicateurs clés de performance.

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la direction, correspond au 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.

Il est important de noter que les flux de trésorerie discrétionnaires sont calculés en tenant compte des données tirées des états financiers selon les IFRS. La Société ne fournit pas de calcul selon le Combiné car il n'y aurait pas de différence significative entre les deux méthodes.

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie discrétionnaires correspondent aux *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), et (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets); (iv) capital versé lié aux obligations locatives; (v) les ajustements d'éléments temporaires ou non récurrents; plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur. Afin qu'il soit représentatif des opérations courantes, ce calcul est ajusté pour y retirer des éléments non récurrents décrits dans les notes au tableau ci-dessous.

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2020, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 44 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représentent les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme suit :

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS					
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 septembre 2020	30 septembre 2019	30 septembre 2020	30 septembre 2019	30 septembre 2020	31 décembre 2019
Marge brute d'autofinancement	63	35	238	191	357	310
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(36)	(43)	(135)	(139)	(172)	(176)
Ajustement temporaire ⁽²⁾	(10)	—	—	—	—	—
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽³⁾	(2)	—	(24)	2	(38)	(14)
Capital versé lié aux obligations locatives	15	(8)	79	54	147	120
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	(3)	(7)	(8)	(10)	(10)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(2)	(1)	(5)	(6)	(6)	(7)
Frais de développement (aux résultats)	(2)	(2)	(3)	(6)	(5)	(7)
Frais de développement (aux résultats)	7	6	16	18	22	24
Flux de trésorerie discrétionnaires	16	(8)	80	52	148	120
Dividendes versés aux actionnaires	17	15	49	44	65	60
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	98 646	89 303	97 197	89 230	96 566	90 605
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,15 \$	(0,09) \$	0,82 \$	0,56 \$	1,53 \$	1,33 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,4950 \$	0,4950 \$	0,6600 \$	0,6600 \$
Ratio de distribution					44 %	50 %

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

⁽²⁾ Renversement d'un ajustement temporaire du second trimestre lié au calendrier de remboursements de dettes des parcs éoliens français faisant suite au refinancement.

⁽³⁾ Ajustement composé principalement des versements sur emprunts de 22 M\$ afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France en T1-2020 et d'une distribution exceptionnelle de 15 M\$ reçue à la suite du refinancement du parc LPI en T4-2019.

Engagements

	Engagements conclus en 2020	Engagements au 30 septembre 2020
Contrats d'achat et de construction	32	62
Contrats d'entretien	2	208
Contreparties conditionnelles	—	24
Autres	1	28
	35	322

Subséquentement au 30 septembre 2020, la Société s'est engagée pour 8 M\$ principalement dans des contrats d'achat et de construction, pour 11 M\$ dans des contrats d'entretien et pour 4 M\$ dans des contrats de location.

Facteurs de risque et d'incertitude

Facteurs de risque

À l'exception de ce qui suit, la Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* du rapport de gestion, contenu dans son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

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

La Société continue de suivre l'évolution de la COVID-19. Les restrictions et mesures gouvernementales n'ont pas eu d'incidence importante à ce jour sur les revenus de la Société, puisque sa production a été maintenue à titre de service essentiel et elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État. Les restrictions et mesures gouvernementales actuelles ou futures, et leur impact sur la stabilité financière des fournisseurs et autres contreparties de la Société, pourraient avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. L'approvisionnement en équipements et pièces de rechange, l'émission de permis et autres autorisations, le lancement d'appels d'offres, la négociation et finalisation d'ententes avec des parties prenantes ou partenaires et la construction des sites en développement pourraient être retardés ou suspendus, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les opportunités de développement, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Au cours du deuxième trimestre, l'activité économique a graduellement repris à travers le monde. Différents paliers de gouvernements ont mentionné qu'ils avaient l'intention d'utiliser les énergies renouvelables dans leur plan de relance. Suivant les politiques de déconfinement applicables, des employés de la Société ont commencé à réintégrer graduellement les différents bureaux et places d'affaires de la Société en respectant les mesures indiquées par les diverses instances de santé publique. Ce déconfinement a d'ailleurs permis à Boralex de récupérer le retard d'un mois à ses deux projets en construction en France. Le parc éolien de Blanches Fosses a ainsi été mis en exploitation comme prévu initialement le 1^{er} novembre dernier et celui de Cham Longe sera mis en exploitation le 1^{er} décembre.

À compter de la fin du troisième trimestre, de nouvelles mesures sanitaires ont toutefois été mises en place dans les régions où Boralex exploite ses actifs et développe ses projets pour faire face à la deuxième vague de la Covid-19. Boralex poursuit la tenue de ses fréquentes communications avec l'ensemble des employés par le biais de webdiffusions et de sondages internes. La Société porte une attention particulière à la santé mentale de ses employés dans ses communications et lors des rencontres régulières des employés avec leurs équipes de travail respectives. Comme mentionné précédemment, cette situation si elle perdure pourrait occasionner certains délais dans le développement de projets. Pour l'instant, les projets de construction en cours se poursuivent comme prévu et Boralex évalue des façons innovatrices pour adapter son modèle de prospection de sites à cette nouvelle réalité.

Estimations et sources d'incertitudes

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Normes comptables

Modifications de méthodes comptables

IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications s'appliquent de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme.

IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « Présentation des états financiers », et à l'IAS 8, « Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« Cadre conceptuel ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS ne s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté le nouveau cadre et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

IFRS 16 - Contrats de location

En réaction à la pandémie de COVID-19, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 16, « Contrats de location » afin de permettre aux sociétés de ne pas considérer les allègements de loyer reçus liés à la pandémie à titre de modifications de contrats sous réserve de certaines conditions. Au cours de l'exercice, la Société a adopté par anticipation cette norme modifiée et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société considérant qu'aucun allègement de ce type n'a été reçu.

Modifications futures de méthodes comptables

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

En août 2020, l'IASB a publié le document Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2, qui modifie IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », IFRS 4 « Contrats d'assurances », et IFRS 16 « Contrats de location ». Les modifications comprises dans la phase 2 abordent des questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière à la suite de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment son remplacement par des taux de référence alternatifs. Ces modifications complètent celles publiées en 2019 et mettent en évidence les questions qui pourraient avoir une incidence sur l'information financière au moment de la réforme d'un taux d'intérêt de référence, notamment l'incidence des changements sur les flux de trésorerie contractuels ou sur les relations de couverture découlant du remplacement d'un taux d'intérêt de référence par un taux de référence alternatif (questions concomitantes de remplacement). Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. La Société évalue actuellement l'étendue de l'incidence de cette modification sur ces états financiers de la Société.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2020, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.