

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2021

Table des matières

PROFIL	2
FAITS SAILLANTS	3
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	4
COMMENTAIRES PRÉALABLES	5
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	10
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	28
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	29
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	30
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	34
SITUATION DE TRÉSORERIE	39
SITUATION FINANCIÈRE	43
SAISONNALITÉ	46
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	47
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS	
COMBINÉ	48
BAIIA(A)	50
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	51
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	52
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	54
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	55
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	57
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	59
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	59
NORMES COMPTABLES ET RÈGLEMENTS	60
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	61

Profil

Chez Boralex (« Boralex » ou la « Société »), nous fournissons de l'énergie renouvelable et abordable pour tous, depuis plus de 30 ans. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, nous sommes également présents aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au cours des cinq dernières années, notre puissance installée a plus que doublé et s'établit aujourd'hui à 2,5 GW. Nous développons un portefeuille de projets de plus de 3 GW dans l'éolien et le solaire et de près de 200 MW dans le stockage, guidés par nos valeurs et notre démarche de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Boralex, par une croissance profitable et durable, participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique. Grâce à notre audace, notre discipline, notre expertise et notre diversité, nous demeurons une référence de notre industrie.

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 septembre 2021, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,6 % des actions en circulation de Boralex.

Faits saillants

Il est important de noter que les données identifiées comme *Consolidé* (intitulé auparavant *IFRS*) sont calculées de manière identique à la méthodologie utilisée pour établir les données identifiées comme *IFRS* dans les rapports de gestion précédents.

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 108	789	1 238	1 017
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	126	105	140	130
Résultat d'exploitation	7	3	13	12
BAIIA(A) ⁽¹⁾	81	62	93	83
Résultat net	(22)	(8)	(22)	(13)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(20)	(6)	(20)	(11)
Par action (de base et dilué)	(0,20 \$)	(0,06 \$)	(0,20 \$)	(0,10 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	47	73	42	66
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	66	63	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	21	26	—	—

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 061	3 259	4 554	4 071
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	479	426	532	513
Résultat d'exploitation	109	112	137	149
BAIIA(A) ⁽¹⁾	338	297	372	359
Résultat net	8	30	12	19
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	1	29	5	18
Par action (de base et dilué)	0,01 \$	0,30 \$	0,05 \$	0,20 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	264	303	272	318
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	247	238	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	74	80	—	—
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	5 708	5 314	6 122	5 753
Emprunts ajustés ⁽¹⁾	3 693	3 609	4 050	3 976
Projets	3 207	3 190	3 564	3 557
Corporatifs	486	419	486	419

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

⁽²⁾ La production d'électricité inclut la production pour laquelle Boralex reçoit une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par ses clients, puisque la Direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Cet ajustement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

AO	Appel d'offres
Actifs comparables	Ensemble des parcs et centrales en service durant la totalité d'une période donnée et de sa période de comparaison.
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
CAC 40	Le 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.
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
CR	Complément de rémunération
CRE	Centaurus Renewable Energy LLC
DDM	Douze derniers mois
DM I et II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
Emprunts corporatifs	Constitués du crédit rotatif de Boralex et de son prêt à terme CDPQ/FSTQ
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
PPA corporatif	Contrat d'achat d'électricité par des entreprises consommatrices d'électricité
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.
RECs	Renewable Energy Certificates
Repowering	Projets d'augmentation de puissance par le remplacement d'équipement
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
RTE	Gestionnaire du Réseau de Transport d'Électricité français
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
TCAC	Taux de croissance annuel composé

Commentaires préliminaires

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 2021 par rapport aux périodes correspondantes de 2020, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2021 par rapport au 31 décembre 2020. 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 2020.

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 11 novembre 2021, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés. À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée selon les IFRS de la Partie I du manuel de CPA Canada. Les états financiers inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2020.

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

Tous les renseignements qui y figurent sont arrêtés au 30 septembre 2021, sauf pour le nombre de sites qui sont arrêtés en date du 11 novembre 2021. La puissance installée est arrêtée en date du 30 septembre 2021 et du 11 novembre 2021.

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	2021	2020
USD	1,2680	1,2725
EUR	1,4683	1,5545
GBP	1,7084	1,7422

Taux moyen ⁽²⁾				
Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre			Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Devise	2021	2020	2021	2020
USD	1,2600	1,3321	1,2513	1,3541
EUR	1,4851	1,5577	1,4968	1,5220
GBP	1,7366	1,7208	1,7331	1,7197

⁽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 11 novembre 2021.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur les stratégies de la Société, le plan stratégique, le modèle d'affaires (incluant en ce qui concerne les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée, de BAIIA(A) et de flux de trésorerie discrétionnaires, la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit « Investment Grade » d'ici 2025, le maintien du dividende trimestriel à 0,165 \$ par action), les objectifs liés à la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE), les objectifs de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou inscrits au *Chemin de croissance* de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, ainsi que le ratio de 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 se présenter dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et l'information financière prospective ou les attentes formulées dans les déclarations prospectives incluent notamment, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, la capacité de financement de la Société, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, la réglementation régissant son industrie, la disponibilité et l'augmentation des prix des matières premières, les litiges et autres questions réglementaires liées aux projets en exploitation ou en développement, ainsi que certains autres facteurs énumérés dans les documents déposés par la Société auprès des différentes commissions des valeurs mobilières.

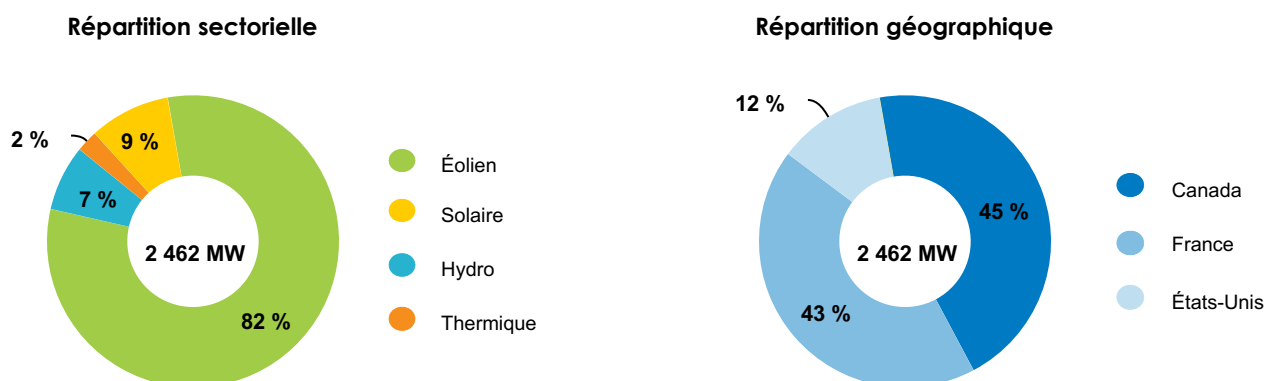
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien 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 plus de 500 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 30 septembre 2021, Boralex comptait une base d'actifs d'une puissance installée de 2 462 MW. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 143 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2023, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 521 MW.

Répartition sectorielle et géographique

La Société 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 de Boralex et en fait le premier producteur indépendant de l'éolien terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 11 novembre 2021 est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽¹⁾

	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens ⁽²⁾	985	23	1 038	66	—	—	2 023	89
Sites solaires	1	1	13	2	209	7	223	10
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	—	—	—	—	35	1
	1 121	34	1 051	68	290	14	2 462	116

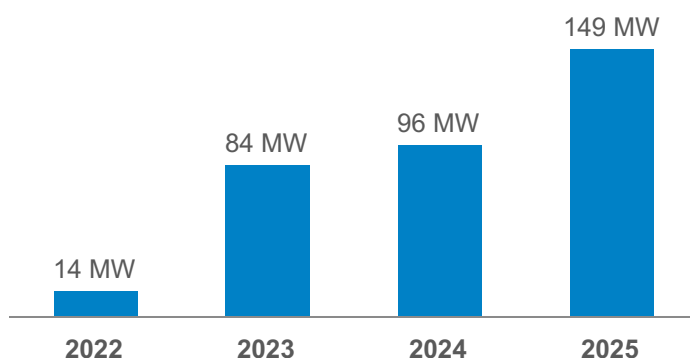
⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des Coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. En novembre 2020, Boralex a racheté la participation de la Caisse dans trois sites pour lesquels Boralex détenait également une participation dans des coentreprises. Depuis cette acquisition, Boralex détient le contrôle sur ces sites éoliens et consolide les résultats de ces filiales.

⁽²⁾ 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 de Boralex.

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

Une proportion de **99 %** de la puissance installée de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie ou de compléments de rémunération, à des prix déterminés et indexés. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de **13 ans**. La Société estime que des sites équivalant à 343 MW (14 % de la puissance installée ou 10 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici décembre 2025, 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. La Société prévoit poursuivre la signature de contrats à long terme avec des entreprises consommatrices d'électricité ou des fournisseurs d'électricité pour ses projets en développement et ses projets d'augmentation de puissance.

Volume annuel des contrats arrivant à échéance d'ici le 31 décembre 2025



PPA corporatifs signés en France :

- 5 ans avec Orange (2020) ;
- 3 ans avec Auchan (2020) ;
- 5 ans avec IBM (2021).

STRATÉGIE PRIVILÉGIÉE APRÈS ÉCHÉANCE

60 %	40 %
Projets de <i>repowering</i>	À déterminer : <i>Repowering</i> , PPA corporatifs ou Marché / hedging

La puissance installée

La puissance installée de Boralex est passée de 1 094 MW au 31 décembre 2015 à 2 462 MW au 11 novembre 2021, 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.

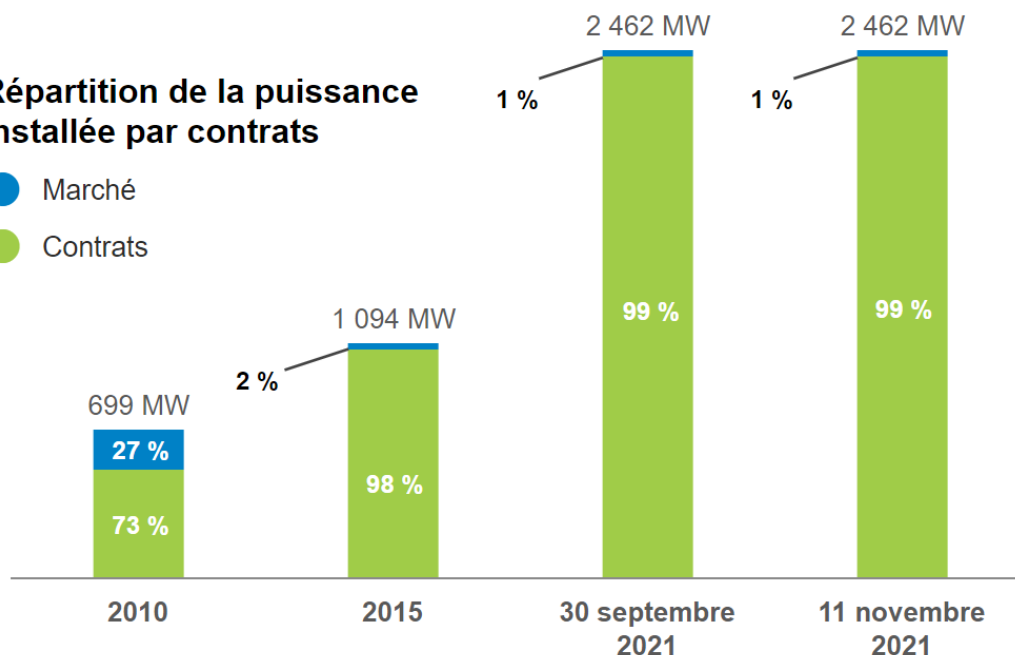
Puissance installée

(en MW)

Taux de croissance annuel composé : 15 %

Répartition de la puissance installée par contrats

- Marché
- Contrats

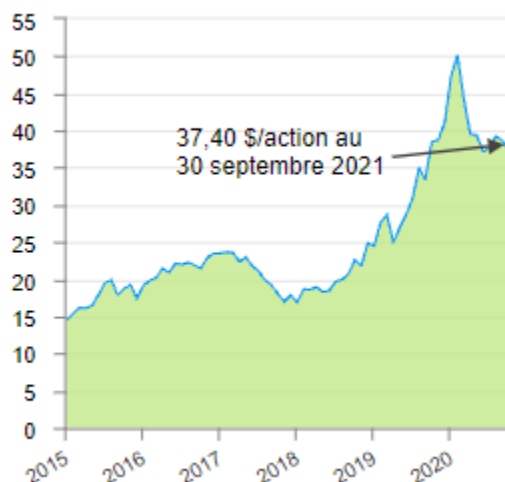


Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2015, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont affiché un taux de croissance annuel composé de 20 % (17 % selon le Combiné) et de 28 % respectivement. Le cours boursier a augmenté à un taux annuel composé de 18 % au cours de la même période alors que le montant des dividendes versés est passé de 27 M\$ en 2015 à 68 M\$ au cours de la période de douze mois terminée le 30 septembre 2021.

Cours de l'action

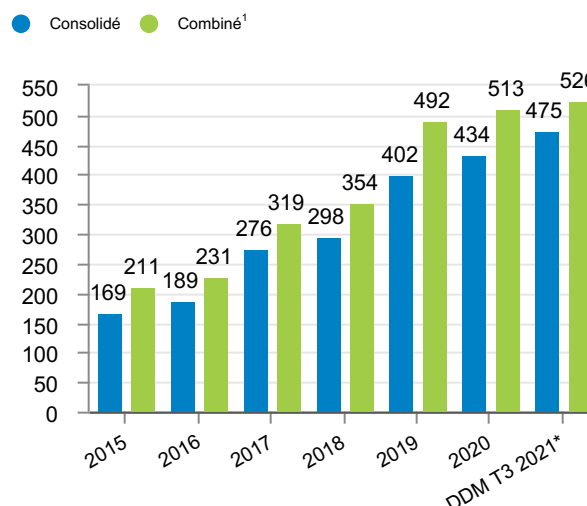
(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 18 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



BAIIA(A)¹

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 20 % (Consolidé) et 17 % (Combiné)

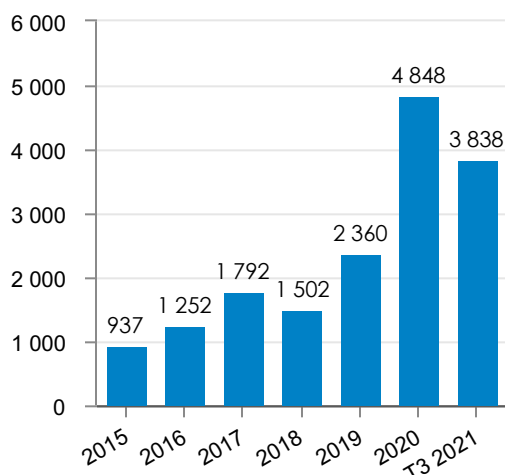


* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2021 est réparti comme suit, T3 2021 : 93 M\$, T2 2021 : 117 M\$, T1 2021 : 162 M\$ et T4 2020 : 154 M\$, pour un total de 526 M\$.

Capitalisation boursière

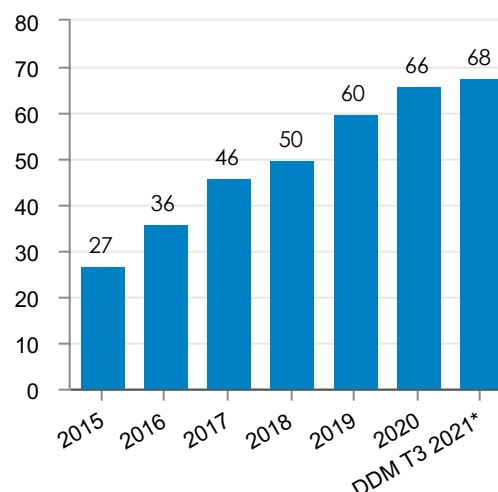
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 28 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2021 sont répartis comme suit, T3 2021 : 17 M\$, T2 2021 : 17 M\$, T1 2021 : 17 M\$ et T4 2020 : 17 M\$, pour un total de 68 M\$.

¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2025

La direction de Boralex a dévoilé en juin dernier la mise à jour de son plan stratégique qui guide ses actions en vue d'atteindre les nouvelles cibles d'entreprise d'ici 2025. La Société continue de miser sur les quatre orientations stratégiques porteuses du plan lancé en 2019 et intègre également la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) de Boralex.

Le plan décrit les changements rapides et importants apportés aux politiques de développement des énergies renouvelables et aux cibles de réduction des émissions de gaz à effet de serre de certains pays et fait état de la forte demande pour les énergies renouvelables provenant d'entreprises conscientes de leur impact environnemental. Ces éléments créent un environnement d'affaires porteur de nombreuses occasions de croissance dans l'industrie, du point de vue tant de la croissance organique que des transactions d'acquisition.

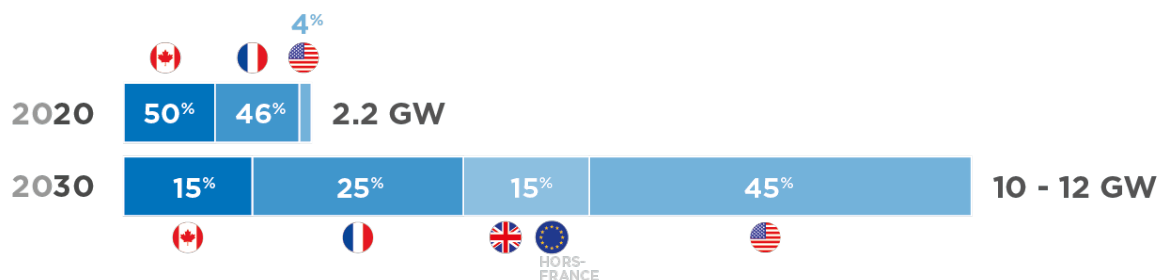
Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus. Boralex poursuivra ainsi sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France et d'autres pays européens. La mise en place de plans de relance durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et les besoins d'interconnexions entre ces réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis.

Faits saillants du plan stratégique 2025

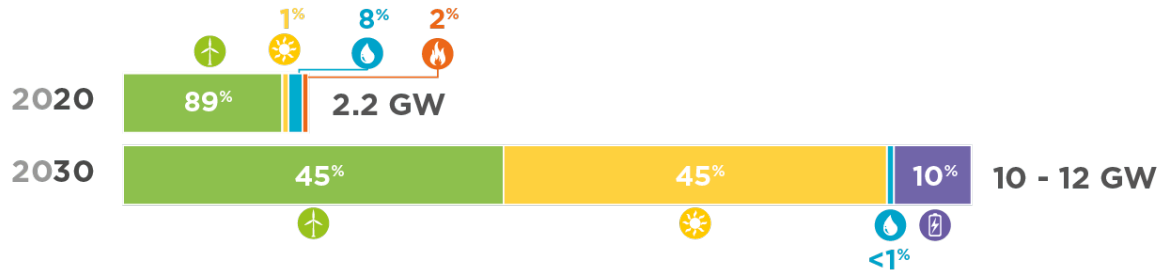
- Augmenter significativement la part du solaire dans le portefeuille d'actifs et de projets, et faire une percée dans le stockage.
- Positionner les États-Unis comme marché principal de développement, diversifier la présence géographique en Europe et dans d'autres États américains que ceux où Boralex détient déjà des actifs.
- Accélérer le développement éolien au Canada.
- Optimiser la structure de capital avec une plus grande part de financement corporatif, incluant le financement durable.
- Étendre la clientèle actuelle afin d'approvisionner directement des industries consommatrices d'électricité intéressées à améliorer leur empreinte climatique et sociétale.
- Intégrer la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) incluant les priorités environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (ESG) aux orientations stratégiques de Boralex.

Comme illustré par les graphiques ci-dessous, le plan annoncé par Boralex prévoit une forte croissance des objectifs de puissance installée au cours des dix prochaines années et une répartition optimisée de la puissance installée de la Société sur le plan tant géographique que technologique. Le plan prévoit également le maintien d'une très forte proportion de la puissance installée sous contrats.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE CIBLÉE DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



RÉPARTITION TECHNOLOGIQUE CIBLÉE DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



RÉPARTITION CIBLÉE PAR TYPE DE CONTRATS DE LA PUISSANCE INSTALLÉE (EN GW)



Perspectives de croissance par territoire

États-Unis

Le président Biden et les Démocrates au Congrès continuent de faire avancer un plan budgétaire d'environ 3 500 G\$ US visant à élargir les programmes sociaux et environnementaux. Une portion du plan a été conçue pour atteindre une part de l'électricité américaine produite à partir de sources d'énergies propres de 80 % d'ici 2030. Plus précisément, le plan comprend des investissements dans le transport d'électricité, des crédits d'impôt pour les énergies propres et des mesures visant à électrifier l'économie. Au début du mois d'août, le Sénat américain a approuvé certaines mesures du Plan d'infrastructures. Depuis que le Sénat a adopté le budget de 550 G\$ US, qui se concentre sur les infrastructures traditionnelles, le président Biden et les Démocrates au Congrès font progresser un projet de loi budgétaire complémentaire visant à étendre les programmes sociaux et environnementaux.

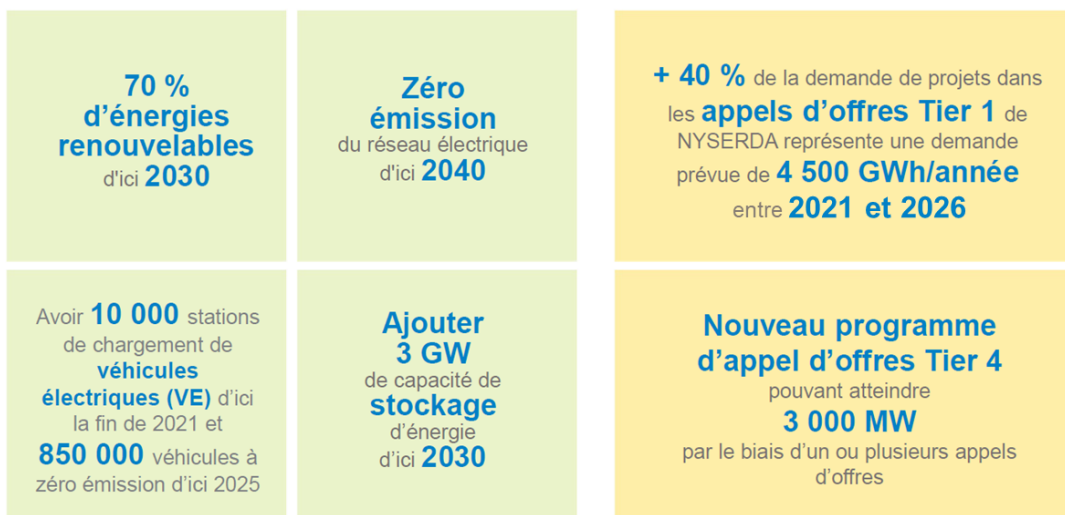
Le département américain de l'énergie a décrit dans un nouveau rapport, comment les États-Unis pourraient atteindre une production de près de la moitié de leur électricité à partir de l'énergie solaire d'ici 2050 (environ 3 000 GW). Pour atteindre cet objectif, les États-Unis devraient doubler la puissance installée en énergie solaire chaque année au cours des quatre prochaines années, puis la doubler à nouveau d'ici 2030.

En août, Kathy Hochul a prêté serment en tant que 57^e gouverneur de l'État de New York. Dès son entrée en fonction, elle a réitéré son engagement à atteindre les objectifs climatiques de l'État par le déploiement accéléré des énergies renouvelables. En 2019, l'État de New York a adopté la *Climate Leadership and Community Protection Act* (CLCPA) qui l'engage à produire 70 % d'électricité renouvelable d'ici 2030 et à atteindre zéro émission d'ici 2040. L'État de New York a lancé le 22 avril son cinquième appel d'offres pour l'acquisition de 4,5 millions de *Renewable Energy Certificates* (RECs) de Tier 1.

En outre, en septembre 2021, NYSERDA a annoncé les résultats de l'appel d'offres de Tier 4. Deux projets de transmission d'énergie renouvelable ont été sélectionnés : le projet Clean Path NY (CPNY), développé par Forward Power (une coentreprise d'Invenergy et d'EnergyRe) et la New York Power Authority, et le projet Champlain Hudson Power Express (CHPE), développé par Transmission Developers, Inc. (soutenu par Blackstone) et Hydro-Québec. Ensemble, ces projets pourraient fournir à la ville de New York environ 18 millions de MWh d'énergie renouvelable par année, ce qui suffirait à alimenter plus de 2,5 millions de foyers. Ces deux projets de transmission d'énergie renouvelable vont favoriser la construction de projets à la fois dans le Nord de l'État de New York et au Québec.

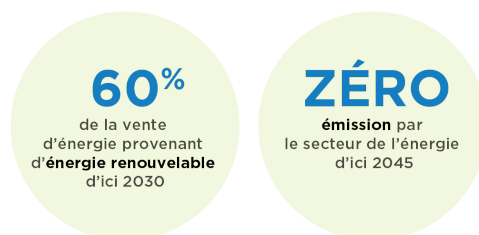
CIBLES ÉTAT DE NEW YORK, É.U.

UN ORDRE « ISSUE ORDER » A ÉTÉ ÉMIS POUR ACCÉLÉRER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

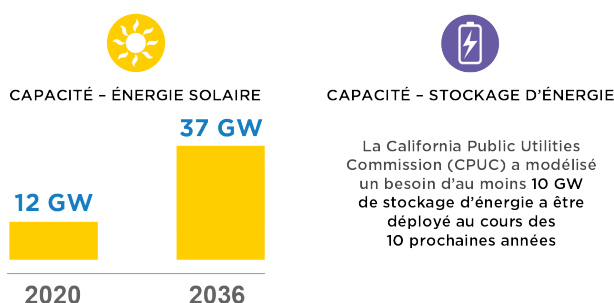


En janvier 2021, Boralex a clôturé l'acquisition d'une participation majoritaire dans un portefeuille de sept parcs solaires aux États-Unis, pour une puissance installée de 209 MWac. La majorité de ces parcs se situent dans l'État de la Californie, un marché en pleine croissance pour l'énergie renouvelable. En juin 2021, la *California Public Utilities Commission* (CPUC) a ordonné aux services publics de l'État de se procurer 11 500 MW de nouvelles ressources d'électricité pour connexion entre 2023 et 2026, provenant de ressources privilégiées, comme les ressources d'énergie distribuées, les ressources renouvelables et les sources à zéro émission. Boralex a l'intention de poursuivre ses efforts de développement dans ce marché en expansion.

CIBLES DE L'ÉTAT DE LA CALIFORNIE, É.U.



MARCHÉ POTENTIEL DE L'ÉNERGIE SOLAIRE ET DU STOCKAGE EN CALIFORNIE



Lors de la publication du plan stratégique 2025 en juin, Boralex a mentionné son intention de faire des États-Unis son principal marché de croissance et d'étendre sa présence à d'autres États à fort potentiel de croissance au cours des prochaines années. Pour ce faire, la Société investit pour élargir son équipe de développement américaine et travaille à instaurer une structure intégrée de développement de nouveaux sites et d'acquisitions afin d'accélérer sa croissance.

Canada

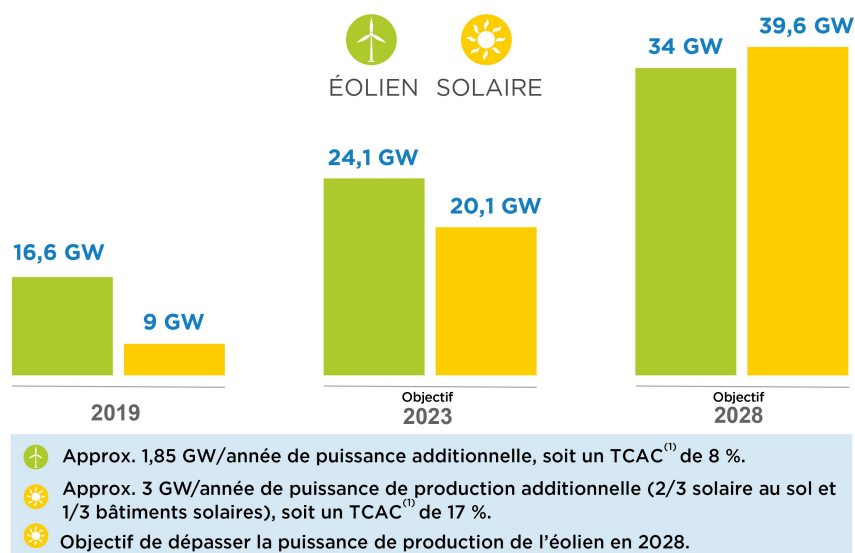
Le 20 septembre dernier, les Canadiens ont réélu un gouvernement libéral minoritaire, entraînant peu de changements dans la composition de la Chambre des communes. Les engagements du gouvernement canadien envers la lutte contre les changements climatiques et les politiques associées devraient donc être maintenus. Cela inclut les mesures contenues dans le *Plan climatique du Canada pour protéger l'environnement, créer des emplois et soutenir les communautés*. Ce plan prévoit, entre autres, dès 2023, une augmentation annuelle du prix de la tonne de carbone de 15 \$ avec une cible à 170 \$ la tonne d'ici 2030 et des investissements additionnels de 964 M\$ au cours des quatre prochaines années afin d'accroître la modernisation et le verdissement des réseaux électriques. Ceci inclut du soutien afin d'augmenter les capacités de production associées aux énergies renouvelables, comme l'éolien et le solaire, ainsi que le stockage d'énergie. Par ce plan climatique, le gouvernement du Canada a renouvelé son engagement à collaborer avec les provinces, les services publics et les autres partenaires afin d'atteindre sa cible de zéro émission nette de carbone issue de la production d'électricité d'ici 2050.

Au Québec, le gouvernement et Hydro-Québec continuent de privilégier la filière éolienne pour répondre aux besoins énergétiques futurs. Deux appels d'offres seront lancés d'ici la fin de 2021 – 300 MW d'énergie éolienne et 480 MW de contribution en puissance de sources renouvelables – ne couvrant qu'une partie des besoins énergétiques du Québec à l'horizon 2029. Le gouvernement du Québec évalue ces besoins à au moins 1 400 MW et prévoit réserver une part importante à l'éolien. Les besoins anticipés au Québec sont notamment issus de la mise en œuvre du Plan pour une économie verte (PEV), dévoilé en novembre 2020 par le ministre de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques et qui prévoit notamment que la province réduira ses émissions de GES de 37,5 % à l'horizon 2030 par rapport à 1990 et atteindra la carboneutralité en 2050. L'étendue des besoins en nouveaux approvisionnements électriques pour concrétiser les mesures prévues par ce plan n'a pas encore été entièrement déterminée. À ces nouveaux besoins intérieurs s'ajoutent ceux associés aux projets d'exportation vers le Nord-est américain, soit le projet d'alimentation de la ville de New York, mentionné précédemment, et le projet d'exportation de 9,45 millions de MW annuels vers le Massachusetts (NECEC).

France et autres pays européens

En France, comme l'indique le schéma suivant, 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. Sur le plan économique, les projets sont mis en concurrence par l'entremise de mécanismes d'appels d'offres et des contrats d'achat sont négociés directement auprès des entreprises consommatrices d'électricité. L'étude prospective « Futurs Energétiques 2050 » de RTE publiée en septembre 2021 montre que peu importe la trajectoire énergétique suivie par la France, pour atteindre la neutralité carbone en 2050 et assurer la sécurité d'approvisionnement électrique, un développement massif des énergies renouvelables, dont l'éolien terrestre et le solaire photovoltaïque, sera nécessaire.

OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



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

Lors de la publication du plan stratégique 2025 en juin dernier, Boralex a mentionné son intention d'étendre sa présence dans d'autres pays européens à fort potentiel de croissance au cours des prochaines années, particulièrement dans le secteur de l'énergie solaire. Les marchés de l'Espagne, du Portugal, de la Suède et de l'Irlande ont fait l'objet d'une analyse approfondie et représentent des marchés à fort potentiel pouvant convenir au type de développement visé par Boralex. La Société accordera la priorité à ces marchés, y compris celui du Royaume-Uni où elle développe des projets avec son partenaire Infinergy, pour sa croissance, autant organique que par acquisition, hors France.

Un plan articulé autour de quatre orientations stratégiques

Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations stratégiques principales et de six cibles d'entreprise. 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.

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

CROISSANCE

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

Faire des États-Unis notre marché prioritaire et étendre notre présence européenne en ciblant quelques marchés porteurs additionnels

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

DIVERSIFICATION

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

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

CLIENTÈLE

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

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

OPTIMISATION

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

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

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



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

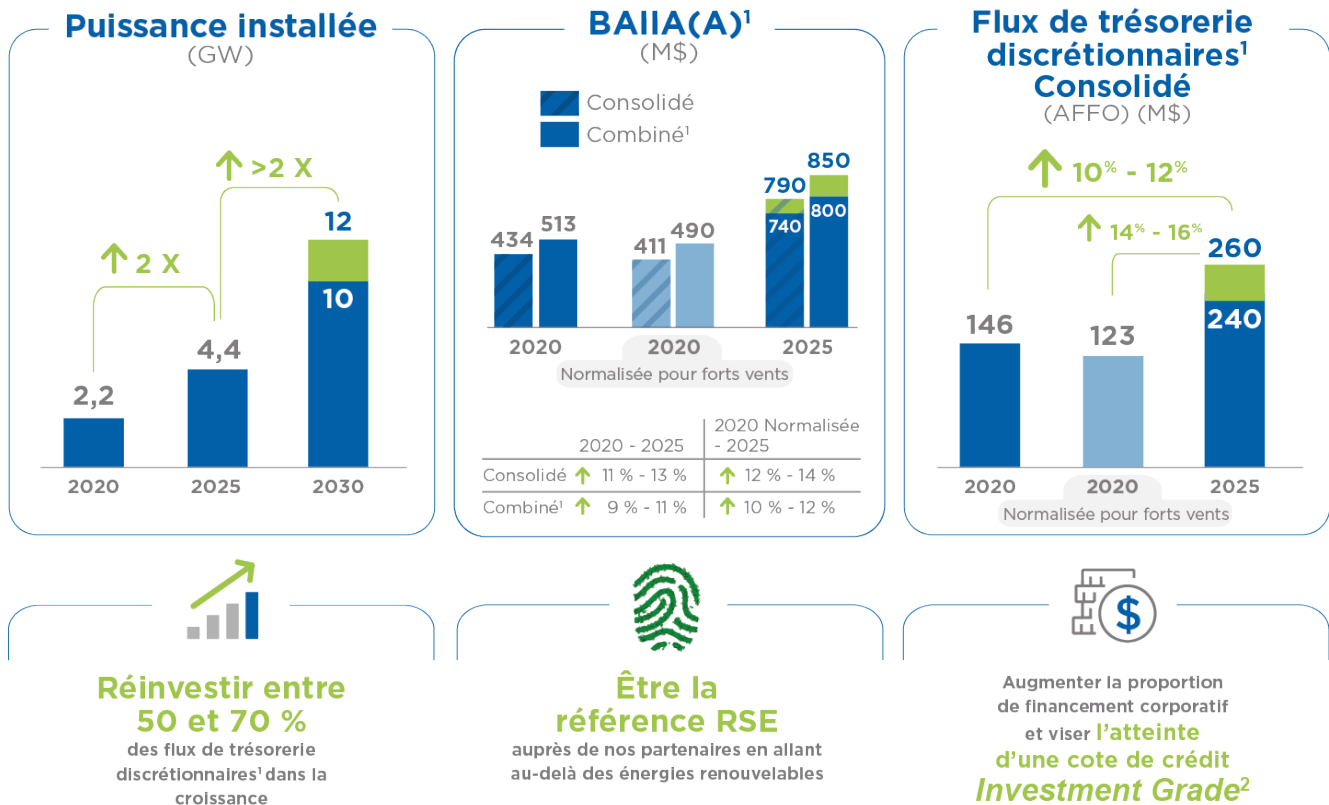
Notre responsabilité sociétale d'entreprise est transversale à l'ensemble de nos orientations stratégiques. Elle aligne notre performance extra-financière sur les aspects ESG et guide nos décisions d'affaires.

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

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

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

CIBLES 2025



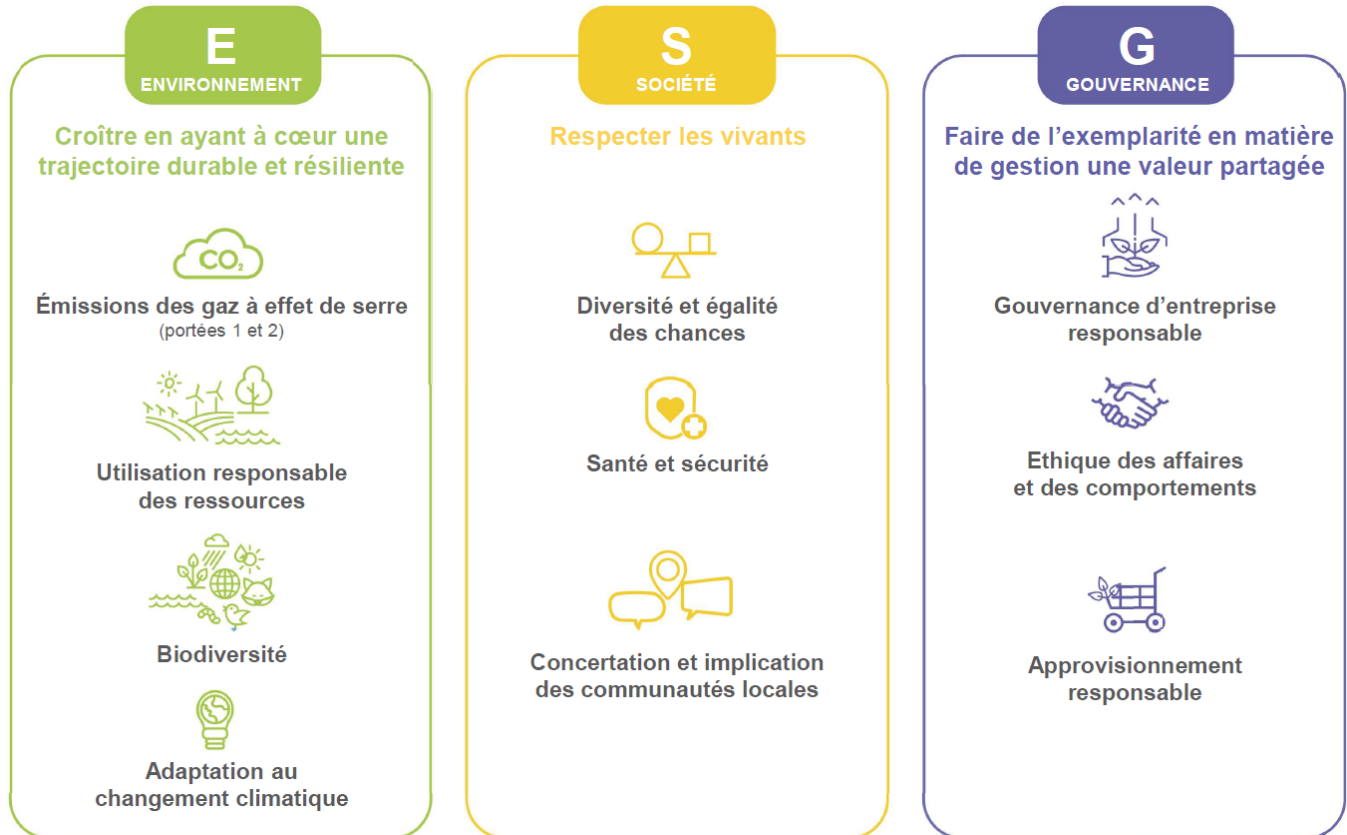
La Société entend également maintenir une discipline financière exemplaire en ciblant des projets et des acquisitions qui satisfont à des critères précis sur les plans tant de la croissance que des synergies, de manière à créer de la valeur et générer un rendement conforme aux attentes des actionnaires.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

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 ou de compléments de rémunération à long terme et à des prix déterminés et indexés avec des sociétés solides financièrement (dont 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 2021, 99 % de la puissance installée de la Société était associée à des contrats avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

² Cote de crédit corporative minimale de BBB-

Enfin, au cours des derniers trimestres, d'importants efforts ont été déployés afin de formaliser la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) de Boralex et son positionnement par rapport aux critères ESG (environnement, société et gouvernance). La direction de Boralex a d'ailleurs décidé d'inclure la stratégie RSE à ses cibles d'entreprise 2025. Ce plan permettra à Boralex d'accélérer ses initiatives de développement au sein de l'industrie des énergies renouvelables, qui connaît une forte croissance. Ce développement se fera de façon disciplinée et dans le plus grand respect des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise. L'objectif principal est de devenir la référence RSE auprès des partenaires de Boralex en allant au-delà des énergies renouvelables. La Société compte accélérer la mise en œuvre de sa démarche, *Au-delà des énergies renouvelables*, comptant dix priorités environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise, dès 2021.



Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités.

Orientation Croissance

La Société veut accélérer la croissance organique pour maximiser la création de valeur future par l'entremise des marchés identifiés. Elle désire faire des États-Unis son marché prioritaire et étendre sa présence européenne en ciblant quelques marchés porteurs additionnels. Également, elle veut compléter la croissance organique par des transactions d'acquisition ciblées. Elle dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement établis.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS

		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX
TOTAL 3 144 MW	PRÉLIMINAIRE • Droits fonciers sécurisés • Interconnexion possible • Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires	 315 MW	339 MW	654 MW
		 115 MW	150 MW	265 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	489 MW	919 MW
		STOCKAGE 	-	190 MW
	MI-PARCOURS • Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission • Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 560 MW	555 MW	1 115 MW
		 -	132 MW	132 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	687 MW	1 247 MW
		STOCKAGE 	-	-
	AVANCÉE • Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres⁽¹⁾ • Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)⁽¹⁾ ⁽¹⁾ ou à la recherche active d'un partenaire pour les projets avec PPA corporatifs	 -	121 MW	121 MW
		 845 MW	12 MW	857 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	133 MW	978 MW
		STOCKAGE 	3 MW	3 MW
	TOTAL	 875 MW	1 015 MW	1 890 MW
		 960 MW	294 MW	1 254 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	1 309 MW	3 144 MW
		STOCKAGE 	3 MW	193 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 664 MW	SÉCURISÉE • Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée • Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 100 MW	208 MW	308 MW
		 200 MW	13 MW	213 MW
		TOTAL	221 MW	521 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE • Permis obtenus • Financement en cours • Date de mise en service établie • Purgé de tous recours (France) • Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex	 -	122 MW	122 MW
		 -	21 MW	21 MW
		TOTAL	143 MW	143 MW
	TOTAL	 100 MW	330 MW	430 MW
		 200 MW	34 MW	234 MW
		TOTAL	364 MW	664 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 462 MW

Mise à jour en date du 11 novembre 2021

Le portefeuille de projets équivaut à 3 144 MW, soit 69 MW de plus qu'au trimestre précédent. Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 664 MW, soit 34 MW de plus qu'au trimestre précédent.

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 1 890 MW, 41 MW de plus qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 1 254 MW, 28 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord.

Soulignons que 103 MW de projets éoliens et solaires en France ont été ajoutés à la phase préliminaire du portefeuille de projets.

Europe

L'Europe continue d'offrir d'excellentes 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 2025* du présent rapport, les programmes gouvernementaux de la France prévoient une augmentation substantielle de la part de l'éolien de 7,5 GW entre 2019 et 2023 et l'étude prospective de RTE démontre la nécessité d'un développement massif dans les énergies renouvelables afin d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050.

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 874 MW, 41 MW de plus qu'au trimestre précédent. Forte de ces acquis, Boralex participe au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de projets éoliens sur le territoire français. Pour la période de 2021 à 2024, ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en deux tranches de 925 MW chacune par année. 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 depuis leur instauration, 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 de l'éolien terrestre en France.

Retenu dans le cadre de l'appel d'offres de novembre 2020 et bénéficiant d'un contrat de 20 ans, le projet **Moulins du Lohan** a fait l'objet d'une décision favorable du Conseil d'État dans son arrêt rendu le 15 avril dernier. Le projet d'une puissance de 65 MW est maintenant au stade des *Projets en construction ou prêts à construire*. Pour plus de renseignements sur la décision du Conseil d'État, voir la note *Engagements et éventualités* des présents états financiers intermédiaires.

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 294 MW (264 MW en France et 30 MW en Écosse), 28 MW de plus qu'au trimestre précédent en France. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

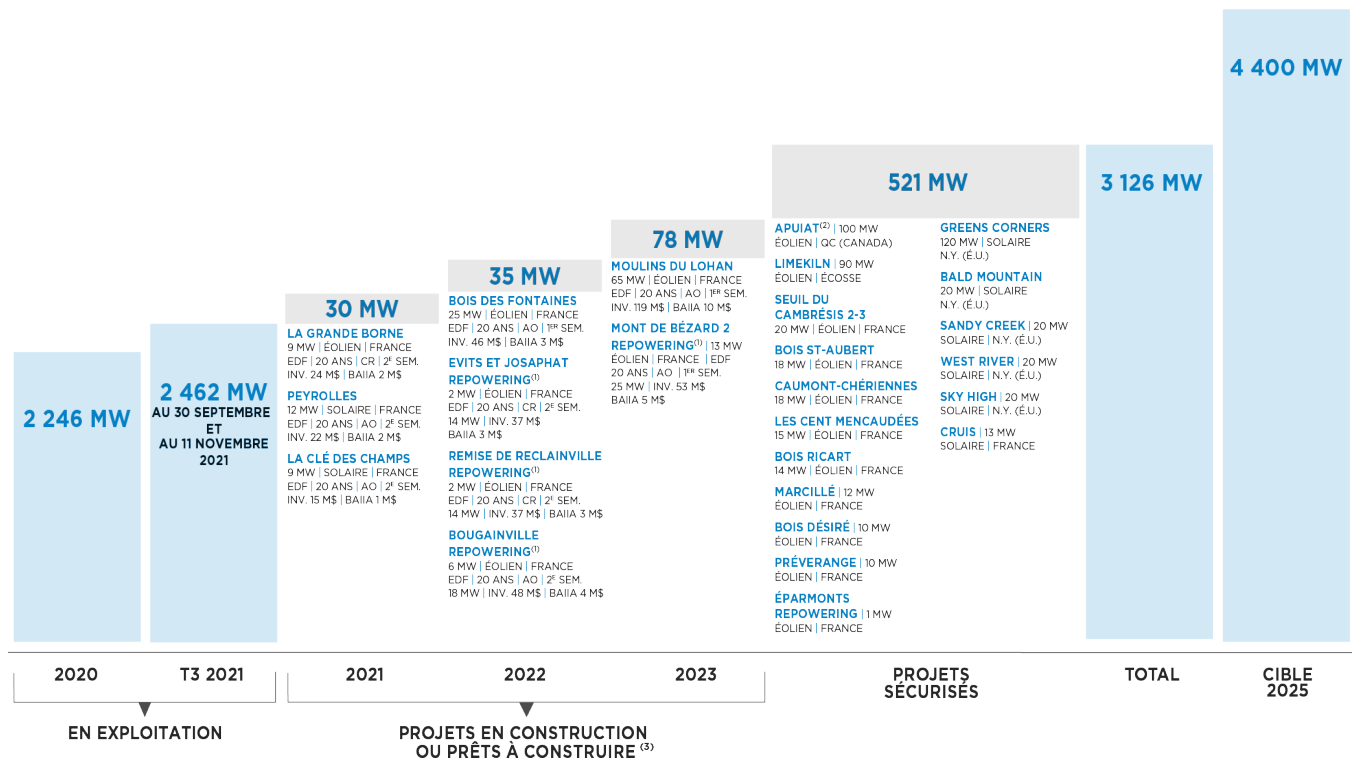
Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 875 MW. La signature d'un contrat d'achat d'électricité pour le projet **Apuiat**, en février 2021, a marqué la relance du secteur éolien au Québec, et de nouveaux appels d'offres seront lancés d'ici la fin de l'année. L'État de New York fera appel à de l'énergie importée du Canada, augmentant ainsi la demande en énergie au Québec.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 960 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit la même puissance qu'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

Puissance installée



⁽¹⁾ Le projet de Evits et Josaphat *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW, celui de Remise de Reclainville *repowering* représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW, celui de Bougainville *repowering* représente une puissance totale de 18 MW, soit un ajout de 6 MW et le projet Mont de Bézard 2 *repowering* représente une puissance totale de 25 MW, soit un ajout de 13 MW.

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

⁽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 2021.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 11 novembre 2021, des sites en exploitation totalisant 2 462 MW en puissance installée, ce qui tient compte de la disposition du site éolien **Oldman**, de 4 MW, en juillet 2021, ainsi que de la mise en service du parc éolien **Extension Plaine d'Escrebieux**, de 14 MW, le 1^{er} août 2021.

En France, sept projets éoliens et deux projets solaires sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la 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 2021, 2022 et 2023.

Soulignons que quatre projets du *Chemin de croissance* au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* visent le remplacement d'éoliennes existantes par des nouvelles (selon un processus de *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 globale de 48 MW, avant les travaux de *repowering*, disposeront d'une puissance supplémentaire de 23 MW après les travaux, pour un total de 71 MW, lesquels seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité d'une durée de 20 ans auprès d'EDF, en France.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 32 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle estimée au BAIIA de 23 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA estimé généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 401 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 323 M\$. Au 30 septembre 2021, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à 134 M\$.

La puissance associée à des *Projets sécurisés* a pour sa part augmenté de 34 MW comparativement au trimestre précédent à la suite, principalement, de l'ajout de deux projets sécurisés : **Les Cent Mencaudées** et **Caumont Chériennes**.

La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 126 MW la puissance installée de Boralex.

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 en France du parc éolien **Extension Plaine d'Escrebieux** (14 MW) le 1^{er} août.
- Ajout de deux projets éoliens sécurisés totalisant 33 MW au *Chemin de croissance*.
- Ajout de projets éoliens totalisant 78 MW en phase préliminaire du portefeuille de projets.

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. D'ailleurs, les travaux avancent pour deux projets solaires qui sont inclus au *Chemin de croissance* en tant que *Projets en construction ou prêts à construire* : **Peyrolles**, un projet solaire flottant de 12 MWac et **La Clé des Champs**, un projet solaire au sol de 9 MWac. La Société s'est alliée à Sun'Agri pour développer l'agrivoltaïsme en France et en Europe afin de construire de nouvelles centrales solaires tout en protégeant les exploitations agricoles des aléas climatiques grandissants. Ce partenariat prend la forme d'un contrat-cadre d'une durée de dix ans au cours desquels Boralex travaillera exclusivement avec Sun'Agri pour le développement de projets agrivoltaïques au sein de l'Union européenne.

Orientation Diversification

La Société désire accroître sa présence dans le secteur de l'énergie solaire et prendre part au développement des marchés du stockage. Elle veut également accélérer le développement de ses compétences en commercialisation de l'énergie en vue d'optimiser le portefeuille de contrats.

Boralex concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie **solaire**. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 1 254 MW.

Europe

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers 2025* du présent rapport, les programmes gouvernementaux de la France prévoient une augmentation substantielle de la part du solaire de 11,1 GW entre 2019 et 2023. Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France dans le but de participer activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de compléments de rémunération, à raison de deux tranches de 1 GW par année de 2021 à 2024, dont deux tiers représentent des projets de centrales au sol, le marché visé par Boralex.

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.

Au cours du troisième trimestre, Boralex a déposé des soumissions pour des projets solaires totalisant 800 MW dans le cadre du cinquième appel d'offres Tier 1 de NYSERDA dans l'État de New York. Les résultats sont attendus à la fin du quatrième trimestre 2021 ou au début du premier trimestre 2022.

Dans le cadre de l'appel d'offres Tier 4 dans l'État de New York, Boralex avait une entente afin d'inclure dans le portefeuille de la ligne Clean Path, les projets totalisant 200 MW retenus à la suite de l'appel d'offres Tier 1 de 2019. Le projet Clean Path NY (CPNY) ayant été retenu dans cet appel d'offres, Boralex pourra potentiellement compter sur des revenus additionnels pour ces projets lorsque cette ligne sera complétée.

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. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente 193 MW.

Au cours du troisième trimestre, la Société a également présenté des soumissions pour du stockage jumelé aux projets solaires dans le cadre de l'appel d'offre Tier 1 de NYSERDA.

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

Diversification

- Projets solaires totalisant 800 MW ayant fait l'objet d'une soumission à la fin août 2021 dans le cadre de l'appel d'offres Tier 1 de NYSERDA dans l'État de New York.
- Progression de projets solaires totalisant 680 MW vers la phase avancée.
- Ajout de 25 MW de projets solaires en phase préliminaire du portefeuille de projets

Orientation Clientèle

Comme indiqué dans la mise à jour de son plan stratégique, la Société entend développer et étendre sa clientèle actuelle afin d'approvisionner directement des industries consommatrices d'électricité souhaitant réduire leur empreinte carbone. Également, elle désire modifier ses pratiques commerciales pour se centrer sur les besoins des clients en tenant compte des différences sur le plan géographique.

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 (*PPA corporatifs*) ainsi que l'ajout progressif de services complémentaires offerts aux réseaux de transport d'énergie ainsi qu'aux importants consommateurs d'électricité.

Au cours des derniers mois, Boralex a observé une augmentation de la demande des clients potentiels compte tenu de la hausse des prix de l'énergie. La Société évalue les opportunités à court terme relativement à l'augmentation, importante et subite, des prix du marché afin d'adapter sa stratégie en conséquence.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre, Boralex a signé un nouveau contrat d'achat d'électricité renouvelable de cinq ans avec IBM France et qu'au cours du dernier exercice, Boralex avait annoncé la conclusion de deux ententes de vente d'électricité avec les groupes Orange et Auchan pour un total de 55 MW.

La signature de ces contrats illustre la qualité de la production et la compétence industrielle de Boralex quant à 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.

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

Clientèle

- Augmentation de la demande des clients potentiels compte tenu de la hausse des prix d'énergie.

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend trois volets principaux :

- Optimiser ses actifs et promouvoir la culture de performance durable de l'organisation ;
- Utiliser le financement corporatif, incluant le financement durable, et les partenariats comme outils porteurs pour sa croissance ;
- Accroître l'efficacité des services corporatifs par la simplification, la numérisation et l'automatisation.

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 aux initiatives de remplacement d'équipements (*repowering*) de certains parcs éoliens 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. Rappelons qu'au cours de l'exercice 2020, la reprise des activités du parc éolien **Cham Longe I** a eu lieu à la suite de la réalisation d'un tel projet.

Quatre autres projets de remplacement d'équipements sont inscrits au *Chemin de croissance* au stade de *Projets en construction ou prêts à construire*. Au cours du troisième trimestre, les travaux préparatoires se sont poursuivis pour le projet **Mont de Bézard 2 Repowering** et les travaux de construction ont commencé pour les projets **Évits et Josaphat Repowering**, **Remise de Reclainville Repowering** et **Bougainville Repowering**. Le projet **Éparmonets Repowering**, quant à lui, est au stade sécurisé depuis le deuxième trimestre 2021. Après les travaux de *repowering*, ces cinq projets afficheront une puissance installée de 84 MW, 24 MW de plus que la puissance actuelle. Ces projets bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

En juillet, Boralex a cédé son seul parc éolien en exploitation en Alberta, **Oldman**, 4 MW, qui n'était pas assujettie à un contrat d'achat de vente d'énergie à un prix déterminé.

Le 29 septembre 2021, la Société a obtenu une prolongation du terme de sa facilité de crédit rotatif pour une période totale de cinq ans jusqu'au 29 septembre 2026. Incluant la facilité de lettres de crédit garantie par Exportation et Développement Canada, le montant total autorisé de la facilité se situe à 525 M\$. De plus, la facilité contient une clause accordéon de 150 M\$ qui pourra être exercée au besoin. Ce renouvellement permet de bénéficier d'une amélioration des marges de crédit ainsi que des amendements et ajustements favorables aux termes et conditions générales.

Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs dans plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, la Société a complété les démarches nécessaires afin de prendre en charge, dès décembre 2021, l'entretien et la maintenance d'actifs d'une puissance installée de 71 MW au Canada.

En juin, la Société a annoncé la signature de contrats d'entretien à long terme avec Vestas pour ses actifs équipés d'éoliennes Vestas actuellement en exploitation et à être mis en service en France (319 MW). La durée de ces contrats coïncide avec celle des ententes d'achat d'électricité spécifiques à ces parcs. Ces contrats permettront à Boralex de bénéficier de coûts d'exploitation compétitifs, d'engagements de production en ligne avec sa stratégie d'optimisation et une répartition optimale des équipes de maintenance de Boralex pour ses actifs opérationnels totalisant 1 GW. Le tout s'inscrit dans la garantie de disponibilité, d'efficacité maximale et de conservation du lien avec les territoires d'accueil établis par Boralex. En parallèle, les équipes internes vouées à l'excellence opérationnelle continueront de suivre la performance de l'ensemble des actifs de Boralex sur le territoire français, incluant ceux dont la maintenance est confiée à Vestas.

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

Optimisation

- Début des travaux de construction aux sites de **Évits et Josaphat repowering**, **Remise de Reclainville repowering** et **Bougainville repowering**.
- Renouvellement et extension de la facilité de crédit rotatif de 525 M\$ avec une clause accordéon de 150 M\$ qui pourra être exercée au besoin.

Cibles d'entreprise 2025 – état de la situation

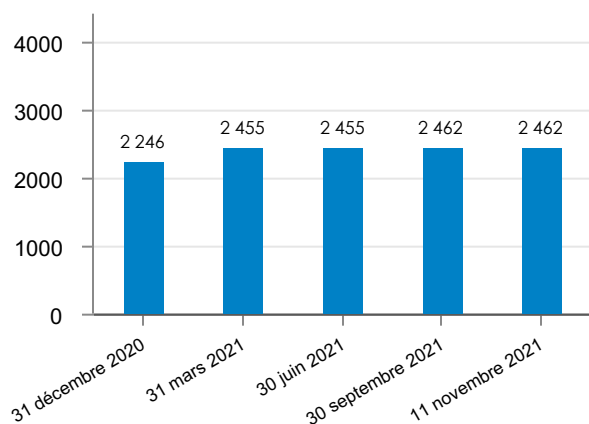
Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex suit l'évolution des critères financiers inclus dans les cibles d'entreprise 2025.

1) Doubler la puissance installée d'ici 2025

Au 11 novembre 2021, la puissance installée de Boralex s'élevait à 2 462 MW, en hausse de 216 MW par rapport à la fin de l'exercice 2020.

Puissance installée

(en MW)



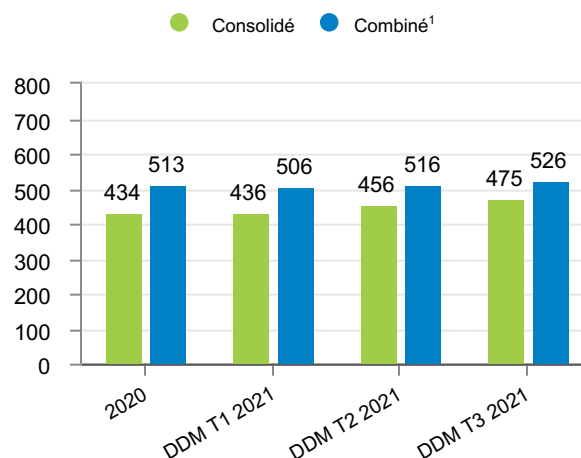
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 81 M\$ en Consolidé et à 93 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021 comparativement à 62 M\$ en Consolidé et 83 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2020. Cet écart s'explique principalement par la contribution des sites acquis et mis en service qui a largement compensé les baisses de volume principalement associées aux actifs comparables du secteur éolien.

Le BAIIA(A) s'élève à 338 M\$ en Consolidé et à 372 M\$ en Combiné pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 comparativement à 297 M\$ en Consolidé et à 359 M\$ en Combiné pour la période correspondante de 2020. Cette variation s'explique principalement par la croissance de la Société.

BAIIA(A)¹

(en millions de dollars canadiens)



¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

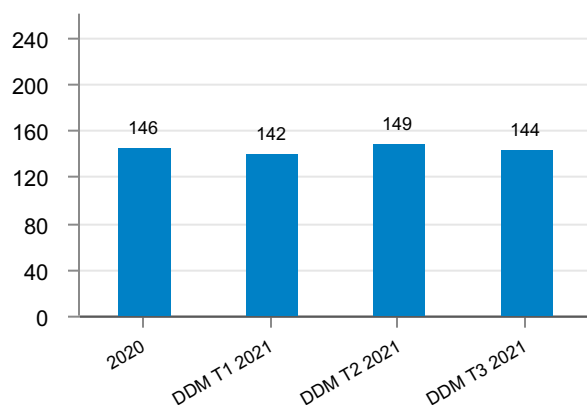
3) Atteindre 240 à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 21 M\$ pour l'ensemble de la période de trois mois close le 30 septembre 2021 comparativement à 26 M\$ pour le trimestre correspondant de 2020. Cette diminution de 5 M\$ s'explique par l'augmentation des versements sur emprunts non courants et des distributions aux actionnaires sans contrôle qui a été supérieure à l'augmentation de la marge brute d'autofinancement.

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 144 M\$ comparativement à 146 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires¹

(en millions de dollars canadiens)

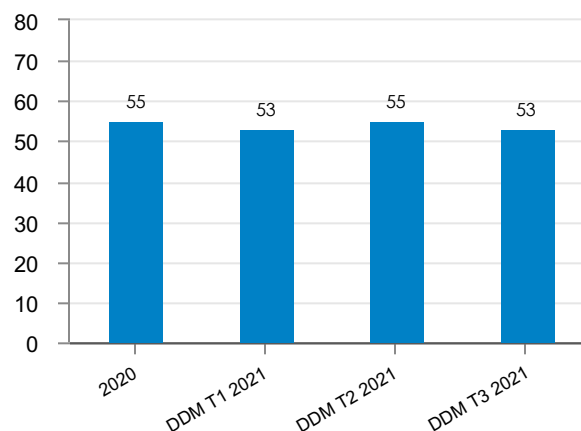


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

Le ratio de réinvestissement représente la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société. Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2021, le ratio de réinvestissement était de 53 %. Le ratio de distribution⁽¹⁾ équivaut à 47 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 30 % à 50 % afin de pouvoir réinvestir entre 50 % et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

Ratio de réinvestissement¹

(en %)



¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux normes IFRS du présent rapport.

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

Boralex a publié son premier rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct à la fin de février 2021. Ce rapport illustre l'approche rigoureuse prise par la Société pour l'élaboration de sa stratégie RSE, laquelle est d'ailleurs bien arrimée à son plan stratégique au même titre que ses objectifs financiers.

La Société a consulté l'ensemble de ses parties prenantes afin de bien identifier les enjeux prioritaires pour lesquels des plans d'action précis ont été développés et seront mis en œuvre au cours des prochaines années. Dix enjeux ont été retenus et sont représentés dans le rapport sous trois axes distincts : faire de l'exemplarité en matière de gestion une valeur partagée, croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente et respecter les vivants.

Afin d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie RSE et d'assurer un déploiement harmonisé et rigoureux, Boralex a embauché, à la mi-avril, une directrice de la RSE se rapportant directement au président et chef de la direction.

La stratégie RSE fait désormais partie intégrante de la mise à jour du plan stratégique de Boralex qui s'est vu attribuer la médaille d'argent à l'évaluation de la plateforme ÉcoVadis, mesurant la performance RSE des entreprises. Le résultat obtenu par Boralex place la Société au 92^e percentile de son secteur d'activité qui a été soumise à cet examen dans le cadre de la conclusion d'une entente avec Orange, en France, pour la vente d'énergie renouvelable. Les encadrés ci-dessous présentent les principaux développements à ce chapitre au cours du troisième trimestre.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente

Production en cours du bilan carbone de la Société.

Émissions CO2 évitées : Revue de la méthodologie de calcul actuelle et identification de points d'amélioration continue.

Définition en cours d'un plan de gestion des actifs en fin de vie.

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Lancement de la formation sur la culture autochtone obligatoire pour les employés en Amérique du Nord.

Définition d'objectifs de représentativité des femmes sur le plan de l'embauche et celui des gestionnaires.

Définition d'un objectif de représentativité des femmes au conseil d'administration.

Participation de Boralex au 7^e sondage Women in the Workplace.

G

GOVERNANCE

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

Première participation au questionnaire annuel de S&P Global Corporate Sustainability Assessment; résultats attendus en T4 2021.

Participation au questionnaire annuel du CDP.

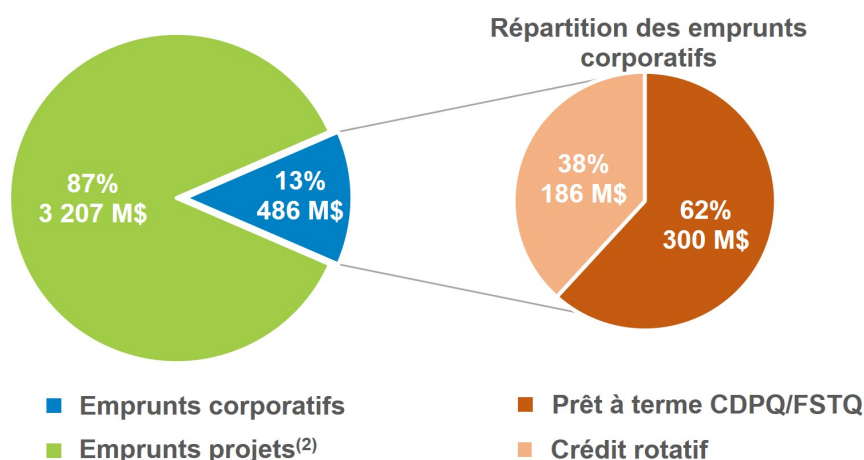
Participation à un 1^{er} Prêt lié au financement durable dans le cadre de l'amendement du crédit renouvelable de Boralex.

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

Boralex prévoit augmenter son recours au financement corporatif en réduisant légèrement son utilisation du financement de projet et en obtenant une cote de crédit « Investment Grade » de la part d'au moins une firme de notation de crédit reconnue. En plus de permettre un accès plus diversifié au marché des capitaux, ce type de financement présente certains avantages additionnels par rapport au financement de projet. En effet, ce type de financement est généralement soumis à moins de restrictions, ce qui permet de réduire la constitution de réserves financières et augmente la flexibilité financière, ce qui permettra à Boralex de mieux utiliser les liquidités générées par l'exploitation de ses parcs. De plus, le financement corporatif, bien qu'il soit sujet à des termes plus courts, est souvent moins coûteux et ne nécessite pas de remboursement de capital avant terme.

D'ailleurs, au cours du troisième trimestre, la Société a renouvelé sa facilité de crédit rotatif de 525 M\$ pour une durée résiduelle de cinq ans et bénéficiera d'une clause accordéon de 150 M\$ qui pourra être exercée au besoin. Ce renouvellement permet de bénéficier d'une diminution du taux d'intérêt et facilite le développement aux États-Unis et la circulation des sommes générées par l'exploitation des parcs américains. La facilité de crédit s'est qualifiée de prêt durable pour lequel des objectifs annuels ESG doivent être atteints. Il s'agit du premier financement durable pour Boralex. Finalement, aussi dans le cadre de ses démarches liées à la RSE, Boralex entend participer dans le marché du financement durable par l'entremise de sa facilité de crédit rotatif ou par l'émission de prêts « Verts » ou « RSE ».

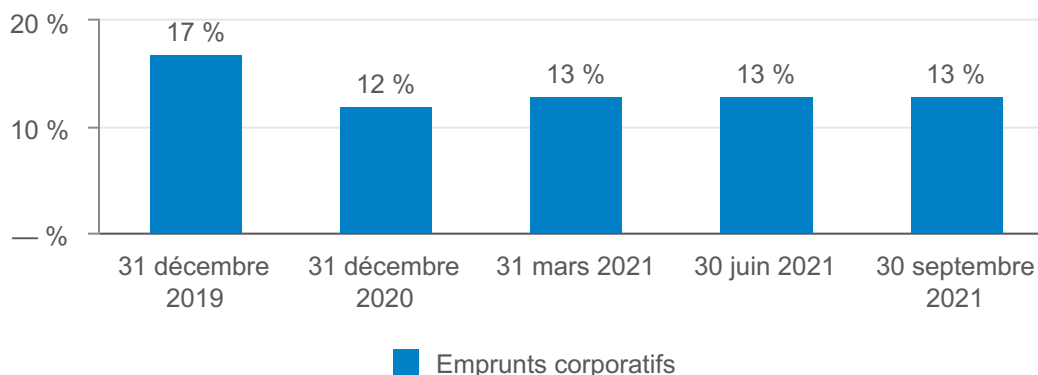
Répartition des emprunts⁽¹⁾ – 3,7 G\$ Au 30 septembre 2021 (Consolidé)



⁽¹⁾ Exclut les frais de financement.

⁽²⁾ Sans recours à la société mère.

Emprunts corporatifs en proportion du total des emprunts



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			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾								
Sites éoliens	716	596	120	20	2 968	2 566	402	16
Centrales hydroélectriques	205	144	61	42	567	560	7	1
Sites solaires	150	7	143	>100	402	18	384	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	37	42	(5)	(11)	124	115	9	8
	1 108	789	319	40	4 061	3 259	802	25
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	92	85	7	8	378	356	22	6
Centrales hydroélectriques	17	14	3	26	46	48	(2)	(4)
Sites solaires	14	2	12	>100	37	5	32	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	3	4	(1)	(34)	18	17	1	5
	126	105	21	20	479	426	53	12
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7	3	4	>100	109	112	(3)	(2)
BAIIA(A)⁽³⁾								
Sites éoliens	75	69	6	8	323	309	14	4
Centrales hydroélectriques	13	9	4	38	34	35	(1)	(3)
Sites solaires	12	1	11	>100	32	2	30	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	3	2	1	77
	100	79	21	26	392	348	44	13
Corporatif et éliminations	(19)	(17)	(2)	(9)	(54)	(51)	(3)	(5)
	81	62	19	31	338	297	41	14
RÉSULTAT NET	(22)	(8)	(14)	>(100)	8	30	(22)	(74)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(20)	(6)	(14)	>(100)	1	29	(28)	(97)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE	(0,20 \$)	(0,06 \$)	(0,14 \$)	>(100)	0,01 \$	0,30 \$	(0,29 \$)	(97)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	47	73	(26)	(36)	264	303	(39)	(13)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	66	63	3	5	247	238	9	4
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	17	17	—	—	51	49	2	4
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,165 \$	0,165 \$			0,495 \$	0,495 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 618 702	98 645 991			102 618 642	97 197 046		

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

⁽²⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

⁽³⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux normes IFRS du présent rapport.

Faits saillants financiers (suite)

	Au 30 septembre 2021	Au 31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	254	277
Immobilisations corporelles	3 297	3 112
Total de l'actif	5 708	5 314
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 611	3 516
Total du passif	4 495	4 323
Total des capitaux propres	1 213	991
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾	46 %	41 %

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux normes IFRS du présent rapport.

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du parc	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Santerre	Mise en service	15	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Blanches Fosses	Mise en service	11	1 ^{er} novembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
LP I, DM I et II	Acquisition	145	1 ^{er} décembre	Éolien / Canada	Note ⁽¹⁾	Note ⁽¹⁾
Cham Longe I Repowering	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Extension Seuil de Bapaume	Mise en service	17	1 ^{er} décembre	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
2020		+ 205 MW		Puissance installée : 2 246 MW⁽²⁾		
Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar	Acquisition	209	29 janvier	Solaire / États-Unis	Note ⁽³⁾	Note ⁽³⁾
Blendecques	Cession	-12	1 ^{er} mai	Thermique / France	N/A	100
Bazougeais	Mise en service	12	1 ^{er} mai	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Oldman	Cession	-4	9 juillet	Éolien / Canada	-	100
Extension Plaine d'Escrebieux	Mise en service	14	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / AO	100
11 novembre 2021		+ 219 MW		Puissance installée : 2 462 MW⁽²⁾		

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

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

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2021

Résultat d'exploitation doublé et hausse de 31 % du BAIIA(A) attribuable en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

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

Production d'électricité totale

(GWh)	T3 2021				T3 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾⁽⁴⁾	220	308	—	528	243	347	—	590	(62)	(10)
Acquisition - LP I, DM I et II	142	—	—	142	—	—	—	—	142	—
Mises en service ⁽²⁾	—	29	—	29	—	6	—	6	23	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	17	—	17	—	—	—	—	17	—
Total éolien	362	354	—	716	243	353	—	596	120	20
Hydroélectrique										
Actifs comparables	95	—	110	205	105	—	39	144	61	42
Total hydroélectrique	95	—	110	205	105	—	39	144	61	42
Solaire										
Actifs comparables	—	7	—	7	—	7	—	7	—	(10)
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	143	143	—	—	—	—	143	—
Total solaire	—	7	143	150	—	7	—	7	143	>100
Thermique⁽³⁾										
Senneterre	37	—	—	37	42	—	—	42	(5)	(11)
Total thermique	37	—	—	37	42	—	—	42	(5)	(11)
Total⁽¹⁾	494	361	253	1 108	390	360	39	789	319	40

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

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

⁽³⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

⁽⁴⁾ Oldman qui a été vendu en juillet 2021 a été inclus dans les actifs comparables comme son impact sur les résultats est négligeable.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2021, Boralex affiche une production de 1 108 GWh, comparativement à 789 GWh pour le même trimestre de 2020. Cette hausse de 40 % est en majeure partie attribuable à la contribution de sites acquis dans les secteurs éolien au Canada et solaire aux États-Unis (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section).

Éolien

Dans l'ensemble, les parcs éoliens de la Société ont produit 716 GWh au troisième trimestre 2021, soit 20 % de plus que les 596 GWh de la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, l'acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans les parcs éoliens **LP I**, **DM I** et **II** s'est soldée par un ajout de 142 GWh à la production du plus récent trimestre par rapport à un an plus tôt. Cela a compensé l'effet de conditions de vent moins favorables pour les actifs comparables, lesquels affichent un volume de production en baisse de 10 %. Ainsi, au troisième trimestre 2021, les actifs éoliens canadiens ont produit un total de 362 GWh contre 243 GWh un an plus tôt, ce qui représente une hausse de 49 %.

En **France**, les mises en service de nouvelles installations et la reprise des activités au site **Cham Longe I** après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) se sont traduites par une contribution de 46 GWh à la production du dernier trimestre, ce qui a pallié le recul de 39 GWh de la production des actifs comparables en raison de conditions de vent moins favorables. Dans l'ensemble, le secteur éolien français affiche un volume de production de 354 GWh au troisième trimestre 2021, un résultat similaire à celui du même trimestre de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au troisième trimestre 2021, les centrales hydroélectriques ont produit 205 GWh contre 144 GWh au trimestre correspondant de 2020, ce qui représente une augmentation de 42 %.

Au **Canada**, les conditions moins favorables ont fait en sorte que le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en baisse de 10 %, soit 95 GWh au troisième trimestre 2021 contre 105 GWh un an plus tôt.

Aux **États-Unis**, les centrales hydroélectriques ont connu des conditions exceptionnelles comparativement à celles de l'an dernier. La production du troisième trimestre 2021 s'élève à 110 GWh, près de trois fois le volume enregistré un an plus tôt, soit 39 GWh.

Solaire

Pour le troisième trimestre 2021, la production des parcs solaires s'élève à 150 GWh comparativement à 7 GWh pour la période correspondante de 2020, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis en janvier 2021.

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	Solaire	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	85	14	2	4	105
Répartition sectorielle	81 %	13 %	2 %	4 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	19	—	13	—	32
Volume	(9)	4	—	—	(5)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	—	—	—	(2)
Autres	—	(1)	(1)	(1)	(3)
Variation	7	3	12	(1)	21
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	92	17	14	3	126
Répartition sectorielle	73 %	13 %	11 %	3 %	100 %

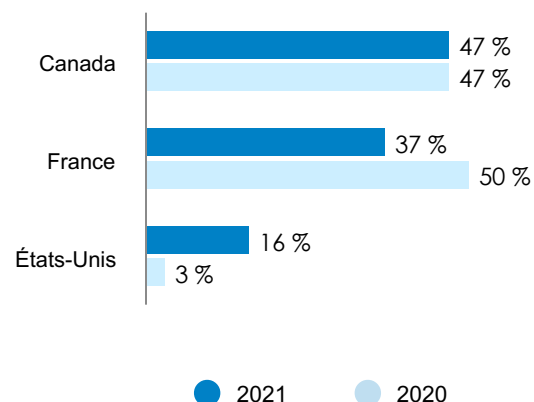
⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 126 M\$, en hausse de 21 M\$ comparativement aux 105 M\$ du trimestre correspondant de 2020. La contribution de sites acquis dans les secteurs solaire aux États-Unis et éolien au Canada ainsi que de ceux mis en service en France (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) constitue le principal facteur à l'origine des variations suivantes :

- Écart de 20 % entre la hausse de la production de 40 % et celle des produits de 20 % comparativement au trimestre correspondant de 2020 (voir *Faits saillants financiers* de cette section) ;
- L'évolution de la répartition sectorielle, telle qu'indiquée dans le tableau ci-dessus, et de la répartition géographique, illustrée par le graphique suivant.

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

(Périodes de trois mois closes le 30 septembre)



Éolien

Pour le troisième trimestre 2021, le secteur éolien affiche des produits de 92 M\$, un résultat en hausse de 8 % comparativement aux 85 M\$ enregistrés un an plus tôt.

Au **Canada**, l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens **LP I**, **DM I** et **II** a plus que compensé l'effet des conditions de vents défavorables pour les sites comparables, ce qui a engendré une hausse des produits de 32 % comparativement au troisième trimestre de 2020.

En **France**, les vents défavorables ont été partiellement compensés par les mises en service, ce qui s'est traduit par une baisse des produits de 10 % comparativement à un an plus tôt.

Hydroélectrique

Au troisième trimestre 2021, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 17 M\$, en hausse de 26 % par rapport aux 14 M\$ du trimestre correspondant de 2020.

Au **Canada**, les revenus ont diminué de 2 M\$ au cours du troisième trimestre 2021 par rapport au trimestre correspondant de 2020 compte tenu de conditions défavorables.

Aux **États-Unis**, l'augmentation de 5 M\$ résulte principalement d'un volume de production supérieur en raison d'une hydraulité exceptionnelle comparativement à un an plus tôt.

Solaire

Pour le troisième trimestre 2021, les revenus du secteur solaire ont augmenté de 12 M\$ pour atteindre 14 M\$ comparativement à 2 M\$ un an plus tôt, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis en janvier dernier.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

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

	Éolien	Hydro	Solaire	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	69	9	1	(17)	62
Répartition sectorielle⁽²⁾	87 %	12 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	18	—	11	—	29
Volume	(9)	4	—	—	(5)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	—	—	1	(1)
Autres	—	—	—	(3)	(3)
Variation	6	4	11	(2)	19
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	75	13	12	(19)	81
Répartition sectorielle⁽²⁾	75 %	13 %	12 %		100 %

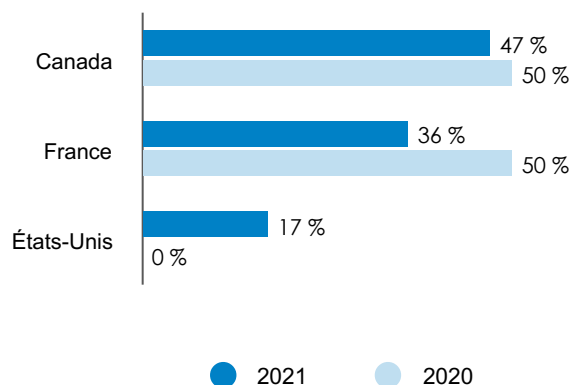
⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

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 2021, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 81 M\$, en hausse de 19 M\$ ou de 31 % par rapport au trimestre correspondant de 2020.

Éolien

Pour le troisième trimestre 2021, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) de 75 M\$, en hausse de 8 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2020.

Au **Canada**, l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens **LP I**, **DM I** et **II** a plus que compensé les conditions de vents défavorables ce qui a donné lieu à une amélioration du BAIIA(A) de 31 % comparativement au troisième trimestre de 2020.

En **France**, les mises en service ont partiellement compensé l'impact des vents défavorables, ce qui s'est traduit par une baisse du BAIIA(A) de 10 % comparativement à un an plus tôt.

Hydroélectrique

Au troisième trimestre 2021, le secteur hydroélectrique a généré un BAIIA(A) de 13 M\$, en hausse de 38 % par rapport aux 9 M\$ du trimestre correspondant de 2020.

Au **Canada**, le BAIIA(A) a diminué de 1 M\$ au cours du troisième trimestre 2021 par rapport au trimestre correspondant de 2020 compte tenu de conditions défavorables.

Aux **États-Unis**, l'augmentation de 5 M\$ résulte principalement d'un volume de production supérieur en raison d'une hydraulité nettement plus favorable comparativement à un an plus tôt.

Solaire

Pour le troisième trimestre 2021, le BAIIA(A) du secteur solaire a augmenté de 11 M\$ comparativement au trimestre correspondant de 2020, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis.

Excluant les acquisitions, les mises en service et la reprise des activités à la suite du remplacement d'équipement, les produits de la vente d'énergie ont diminué de 8 % au troisième trimestre 2021 par rapport à l'an dernier tandis que les charges d'exploitation sont restées relativement stables. L'écart entre la relation coûts/produits s'explique par les conditions de vent défavorables.

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 2020		(6)
BAIIA(A) ⁽¹⁾		19
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I		(6)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat		3
Amortissement		(15)
Charges financières		(16)
Autres		1
Variation		(14)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021		(20)

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I

Au cours du troisième trimestre 2021, la Société n'a inscrit aucun montant au titre de l'Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I comparativement à un excédent de 6 M\$ au cours de la période correspondante de 2020, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 6 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 de participation sur l'Actif 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. La Société présente cet excédent dans la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* aux états consolidés des résultats.

Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat

Au cours du troisième trimestre 2021, un gain sur la variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé associé au contrat d'achat d'énergie a été comptabilisé aux résultats du projet, ce qui a influencé la valeur de la quote-part de la coentreprise **Apuiat** pour un montant de 3 M\$. La Société présente cette variation dans la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* aux états consolidés des résultats.

Amortissement

La charge d'amortissement a augmenté de 15 M\$ pour atteindre 74 M\$ au troisième trimestre 2021, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et à la révision de la durée de vie estimée dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*).

Charges financières

Au cours du troisième trimestre 2021, les charges financières ont atteint 36 M\$, 16 M\$ de plus qu'un an plus tôt en raison notamment des acquisitions qui ont eu lieu en 2020 et en 2021. De plus, la société avait enregistré un gain de 12 M\$ sur le refinancement de la dette du parc NRWF créant ainsi une baisse des charges financières en T3 2020.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021, Boralex a enregistré une perte nette de 22 M\$, contre une perte nette de 8 M\$ pour la période correspondante de 2020. Une perte nette de 2 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le troisième trimestre de 2021, un résultat identique à celui du troisième trimestre de 2020.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessus, pour le troisième trimestre 2021, la Société déclare une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 20 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué), contre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 6 M\$ ou 0,06 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2020. L'écart défavorable de 14 M\$ 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 2021

Résultat d'exploitation stable et hausse de 14 % du BAIIA(A) attribuable en majeure partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

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

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2021				Cumulatif 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾⁽⁴⁾	878	1 379	—	2 257	943	1 598	—	2 541	(284)	(11)
Acquisition - LP I, DM I et II	555	—	—	555	—	—	—	—	555	—
Mises en service ⁽²⁾	—	92	—	92	—	6	—	6	86	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	64	—	64	—	19	—	19	45	>100
Total éolien	1 433	1 535	—	2 968	943	1 623	—	2 566	402	16
Hydroélectrique										
Actifs comparables	291	—	276	567	294	—	266	560	7	1
Actifs comparables	291	—	276	567	294	—	266	560	7	1
Solaire										
Actifs comparables	—	17	—	17	—	18	—	18	(1)	(3)
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	385	385	—	—	—	—	385	—
Total solaire	—	17	385	402	—	18	—	18	384	>100
Thermique										
Cession Blendecques ⁽³⁾	—	19	—	19	—	19	—	19	—	1
Senneterre	105	—	—	105	96	—	—	96	9	10
Total thermique	105	19	—	124	96	19	—	115	9	8
Total⁽¹⁾	1 829	1 571	661	4 061	1 333	1 660	266	3 259	802	25

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

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

⁽³⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

⁽⁴⁾ Oldman qui a été vendu en juillet 2021 a été inclus dans les actifs comparables comme son impact sur les résultats est négligeable.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, Boralex affiche une production de 4 061 GWh, comparativement à 3 259 GWh pour la même période de 2020. Cette hausse de 25 % est en majeure partie attribuable à la contribution de sites acquis dans les secteurs éolien au Canada et solaire aux États-Unis (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section).

Éolien

Dans l'ensemble, les parcs éoliens de la Société ont produit 2 968 GWh, 16 % de plus que les 2 566 GWh de la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, l'acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans les parcs éoliens **LP I**, **DM I** et **II** s'est soldée par un ajout de 555 GWh à la production des neuf premiers mois de l'exercice par rapport à un an plus tôt. Cela a compensé l'effet de conditions de vent moins favorables pour les actifs comparables, lesquels affichent un volume de production en baisse de 7 %. Ainsi, pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021, les actifs éoliens canadiens ont produit un total de 1 433 GWh contre 943 GWh pour la période correspondante de 2020, ce qui représente une hausse de 52 %.

En **France**, les mises en service de nouvelles installations et la reprise des activités au site **Cham Longe I** après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) se sont traduites par une contribution de 156 GWh à la production des neuf premiers mois de 2021, ce qui a compensé en partie le recul de 14 % de la production des actifs comparables en raison de conditions de vent moins favorables. Dans l'ensemble, le secteur éolien français affiche une production de 1 535 GWh pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021, contre 1 623 GWh pour la même période de 2020, ce qui représente un recul de 5 %.

Hydroélectricité

Au cours des neuf premiers mois de 2021, les centrales hydroélectriques ont produit 567 GWh, soit un résultat similaire aux 560 GWh de la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, l'hydraulique a été dans l'ensemble stable depuis le début de l'exercice 2021, pour une production de 291 GWh comparativement à 294 GWh pour la période correspondante de 2020.

Aux **États-Unis**, la nette amélioration des conditions hydrauliques au cours du troisième trimestre 2021 a largement compensé le recul enregistré au cours de la première moitié de l'année, ce qui a donné lieu à une hausse de 4 % du volume de production, soit 276 GWh pour les neuf premiers mois de 2021, contre 266 GWh un an plus tôt.

Solaire

Pour les neuf premiers mois de 2021, les parcs solaires ont produit 402 GWh comparativement à 18 GWh pour la période correspondante de 2020, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis en janvier dernier.

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)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	356	48	5	17	426
Répartition sectorielle	84 %	11 %	1 %	4 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	74	—	33	—	107
Volume ⁽²⁾	(40)	1	—	—	(39)
Effet de change	—	(2)	—	—	(2)
Prix	(4)	—	—	—	(4)
Autres	(8)	(1)	(1)	1	(9)
Variation	22	(2)	32	1	53
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	378	46	37	18	479
Répartition sectorielle	79 %	10 %	7 %	4 %	100 %

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

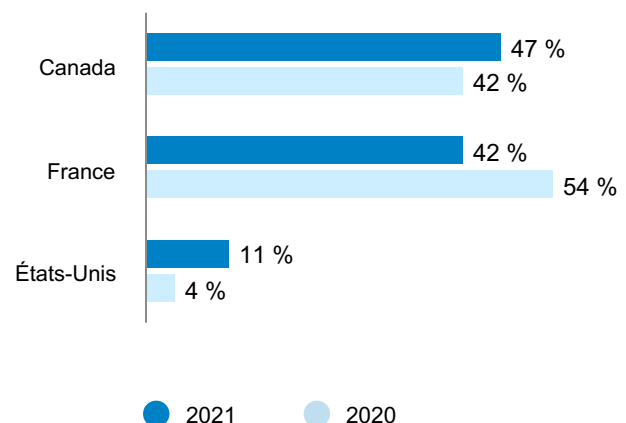
⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 479 M\$, en hausse de 53 M\$ par rapport à la même période de 2020. La contribution de sites acquis dans les secteurs solaire aux États-Unis et éolien au Canada ainsi que de ceux mis en service en France (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) constitue le principal facteur à l'origine des variations suivantes :

- Une hausse de 25 % du point de vue du volume de production et de 12 % en ce qui concerne les produits comparativement aux neuf premiers mois de 2020. ;
- L'évolution de la répartition sectorielle, telle qu'indiquée dans le tableau ci-dessus, et de la répartition géographique illustrée par le graphique suivant.

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

(Périodes de neuf mois closes les 30 septembre)



Éolien

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le secteur éolien affiche des produits de 378 M\$, en hausse de 6 % par rapport à la même période de 2020.

Au **Canada**, l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens **LP I**, **DM I** et **II** a plus que compensé les conditions de vents défavorables, ce qui a donné lieu à une hausse des produits enregistrés de 35 % comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020.

En **France**, les mises en service ont partiellement compensé l'impact des vents défavorables, ce qui s'est traduit par une baisse des produits de 12 % comparativement à un an plus tôt.

Hydroélectrique

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le secteur hydroélectrique a généré des produits de 46 M\$, en baisse de 4 % par rapport à 48 M\$ pour la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, les revenus ont diminué de 2 M\$ au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2021 par rapport au trimestre correspondant de 2020 compte tenu de conditions défavorables.

Aux **États-Unis**, les centrales hydroélectriques ont généré des produits de 18 M\$, un résultat identique à celui enregistré au cours de la même période de 2020.

Solaire

Pour les neuf premiers mois de 2021, les revenus du secteur solaire ont augmenté de 32 M\$ pour s'établir à 37 M\$ comparativement à 5 M\$ un an plus tôt, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis en janvier dernier.

BAIIA(A)⁽¹⁾**Principaux écarts du BAIIA(A)**

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

	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	309	35	2	2	(51)	297
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	10 %	— %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	65	—	28	—	—	93
Volume ⁽⁴⁾	(40)	1	—	—	—	(39)
Prix	(4)	—	—	—	—	(4)
Développement	—	—	2	—	(5)	(3)
Autres	(7)	(2)	—	1	2	(6)
Variation	14	(1)	30	1	(3)	41
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	323	34	32	3	(54)	338
Répartition sectorielle⁽²⁾	82 %	9 %	8 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

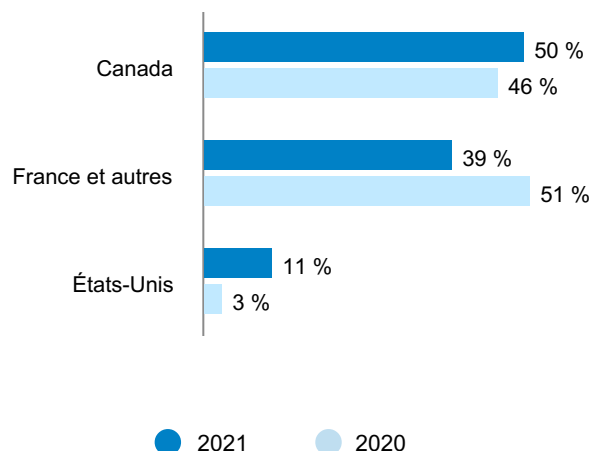
⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de neuf mois closes les 30 septembre)



Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 338 M\$, en hausse de 41 M\$ ou de 14 % par rapport aux neuf premiers mois de 2020.

Éolien

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) de 323 M\$, en hausse de 14 M\$ ou de 4 % par rapport au résultat de la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, le BAIIA(A) s'est amélioré de 29 %, pour s'établir à 176 M\$, comparativement à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020.

En **France**, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le BAIIA(A) affiche une baisse de 15 % comparativement à un an plus tôt, pour s'établir à 147 M\$.

⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

La contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France s'est traduite par un écart favorable de 65 M\$, en partie annulé par un recul de 40 M\$ lié à la baisse de la production des actifs comparables étant donné les moins bonnes conditions de vent par rapport à l'an dernier en France et au Canada. S'y ajoute un écart défavorable du point de vue des prix de 4 M\$, notamment en raison de la fin d'un contrat d'achat d'électricité par EDF pour un site éolien.

Hydroélectrique

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le secteur hydroélectrique a généré un BAIIA(A) de 34 M\$, en baisse de 3 % par rapport aux 35 M\$ de la période correspondante de 2020.

Au **Canada**, le BAIIA(A) a diminué de 2 M\$, ou 10 %, au cours des neuf premiers mois de 2021 par rapport la période correspondante 2020 compte tenu de conditions hydrauliques défavorables.

Aux **États-Unis**, l'augmentation du BAIIA(A) de 1 M\$, ou 11 %, résulte principalement d'un volume de production supérieur en raison d'une hydraulicité plus favorable comparativement à un an plus tôt.

Solaire

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le BAIIA(A) du secteur solaire a atteint 32 M\$, en hausse de 30 M\$ comparativement à la période correspondante de 2020 compte tenu de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis.

Excluant les acquisitions, les mises en service, les arrêts temporaires et les reprises de production ainsi que la cession de la centrale de cogénération Blendecques, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont diminué de 12 % au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la même période de l'an dernier tandis que les charges d'exploitation sont restées relativement stables. L'écart entre la relation coûts/produits s'explique par les conditions de vent défavorables et la réduction des taxes en France.

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 2020		29
BAIIA(A) ⁽¹⁾		41
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I		(20)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat		8
Amortissement		(46)
Dépréciation		(2)
Frais d'acquisition		(4)
Charges financières		(23)
Impôts sur le résultat		5
Actionnaires sans contrôle		(6)
Autres gains		5
Autres		14
Variation		(28)
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021		1

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la Société a renversé un excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I pour un montant global de 6 M\$ alors qu'elle a comptabilisé un excédent de 14 M\$ au cours des neuf premiers mois de 2020, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 20 M\$. La réduction importante de la valeur des participations au cours des neuf premiers mois de 2020 était 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 2021* pour l'explication concernant la norme IFRS à ce sujet).

Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, un gain sur la variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé associé au contrat d'achat d'énergie, fluctuant selon les taux d'intérêt, a été comptabilisé aux résultats du projet, ce qui a influencé la valeur la quote-part de la coentreprise Apuiat pour un montant de 8 M\$. La Société présente cette variation dans la *Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées* aux états consolidés des résultats.

Amortissement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la charge d'amortissement a augmenté de 46 M\$ par rapport à la même période de 2020 pour atteindre 221 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société et à la révision de la durée de vie utile des actifs pour les sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*).

Frais d'acquisition

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021, la Société a inscrit des frais de 4 M\$ en majeure partie attribuable à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis conclue en janvier 2021.

Charges financières

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les charges financières ont augmenté de 23 M\$ par rapport à 2020 pour atteindre 107 M\$ en raison notamment de l'acquisition des participations de 49 % dans des sociétés **LP I**, **DM I** et **II**, détenues précédemment à hauteur de 51 % ainsi qu'à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2020, la Société avait enregistré un gain de 12 M\$ dans le cadre du refinancement de la dette du parc NRWF.

Impôts sur le résultat

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la charge d'impôts de la Société a diminué de 5 M\$ par rapport à un an plus tôt. Cette diminution résulte principalement de la diminution des résultats avant impôts de 27 M\$, toutefois certaines charges non déductibles ont pour effet d'augmenter le taux d'imposition effectif en 2021.

Autres

L'écart favorable de 14 M\$ est lié à un gain de 2 M\$ associé à des instruments financiers pour 2021. En 2020, une perte nette de 13 M\$ associée à des instruments financiers, dont 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.

Autres gains

L'écart favorable de 5 M\$ s'explique principalement par un gain de 7 M\$ attribuable à un renversement d'un passif financier à la suite d'un règlement conclu avec un fournisseur. Ce gain a été partiellement compensé par une perte nette de 4 M\$ liée à la cession de la centrale de cogénération Blendecques comparativement à une valeur nulle pour la période correspondante de 2020.

Résultat net

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, Boralex a enregistré un résultat net de 8 M\$ contre un résultat net de 30 M\$ pour la période correspondante de 2020. Un résultat net de 7 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour les neuf premiers mois de 2021, contre 1 M\$ un an plus tôt. L'écart de 6 M\$ s'explique en majorité par l'acquisition de participations dans des parcs solaires aux États-Unis pour lesquels il y a un actionnaire sans contrôle.

Comme détaillé dans le tableau de la page précédente, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 1 M\$ ou 0,01 \$ par action (de base et dilué), comparativement à un résultat net de 29 M\$ ou 0,30 \$ par action (de base et dilué) pour la même période un an plus tôt. L'écart défavorable de 28 M\$ ou (0,29 \$) par action (de base et dilué) par rapport aux neuf premiers mois de 2020 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour les neuf premiers mois de 2021 reflète la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation par l'entremise de sa stratégie de croissance, et ce, pratiquement au même niveau qu'au cours de la même période de 2020 malgré des conditions climatiques dans l'ensemble moins favorables pour les actifs comparables.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	47	73	264	303
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(31)	(54)	(373)	(96)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(2)	(88)	89	(149)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	—	3	(7)	9
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	14	(66)	(27)	67
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	234	286	275	153
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	248	220	248	220

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021

Activités d'exploitation

Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, l'augmentation de 3 M\$ de la marge brute d'autofinancement, pour le troisième trimestre de 2021 comparativement à la même période de 2020, résulte notamment de la hausse de 19 M\$ du BAIIA(A), telle que commentée précédemment. Celle-ci est en partie annulée par une augmentation de 8 M\$ des *Intérêts payés*, principalement attribuable à l'acquisition de la participation de la Caisse dans les trois sites éoliens au Québec à la fin de 2020 et de la participation dans des parcs solaires aux États-Unis, et une diminution de 6 M\$ des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une hausse de 2 M\$ des *Impôts payés*.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Variation \$
	2021	2020	
SDB I et II	11	12	(1)
LP II et Roncevaux	2	1	1
DM I et II et LP I ⁽¹⁾	—	6	(6)
	13	19	(6)

⁽¹⁾ Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 30 septembre 2021.

Les fonds utilisés compte tenu de la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au troisième trimestre 2021 s'élèvent à 19 M\$ et sont principalement attribuables à une augmentation de 12 M\$ des *Autres actifs courants* liée à des dépôts effectués pour des sites en construction.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 47 M\$ au troisième trimestre 2021, contre 73 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 2021 ont nécessité des fonds de 31 M\$, comparativement à 54 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 32 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	13	—	13
Exploitation	—	2	—	2
Total éolien	—	15	—	15
Hydroélectrique				
Exploitation	1	—	—	1
Total hydroélectrique	1	—	—	1
Solaire	—	14	1	15
Corporatif	—	1	—	1
Total	1	30	1	32

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

Rappelons qu'au troisième trimestre 2020, Boralex avait investi 47 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 45 M\$ dans le secteur éolien en France.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 2 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2021, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 87 M\$ soit :

- 25 M\$ sur la facilité de crédit rotatif ;
- 64 M\$ tirés sur le portefeuille Ste-Christine ;
- 2 M\$ tirés sur le portefeuille de Boralex Energy Investments en France.

À l'inverse, la Société a versé un total de 41 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 19 M\$ pour le remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2021, ainsi que pour 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).

La Société a versé 5 M\$ aux actionnaires sans contrôle, contre 2 M\$ un an plus tôt. Cette augmentation résulte principalement des distributions en faveur des actionnaires sans contrôle des parcs solaires acquis aux États-Unis.

Rappelons qu'au troisième trimestre de 2020, Boralex avait 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 d'actions.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution¹

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 21 M\$ pour le troisième trimestre 2021 comparativement à 26 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt.

Cette diminution de 5 M\$ s'explique par l'augmentation des versements sur emprunts non courants et des distributions aux actionnaires sans contrôle qui a été supérieure à l'augmentation de la marge brute d'autofinancement.

Rappelons qu'au troisième trimestre de 2020, un ajustement de 10 M\$ avait été effectué pour éliminer l'effet du changement dans le calendrier du remboursement de dettes à la suite du refinancement en France. Cet ajustement n'est plus nécessaire puisque les versements pour le remboursement de dette sont sous la même base en 2021 qu'ils l'étaient en 2020.

Pour le troisième trimestre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires se situent à 0,20 \$ par action comparativement à 0,26 \$ par action pour la période correspondante de 2020.

¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021

Activités d'exploitation

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 247 M\$, contre 238 M\$ pour la période précédente. Cette hausse de 9 M\$, abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net, est attribuable à l'augmentation de 41 M\$ du BAIIA(A), en partie annulée par une diminution de 9 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées*, une hausse de 9 M\$ des *Impôts payés* ainsi que par une augmentation de 18 M\$ des *Intérêts payés*, à la suite de l'acquisition de la participation de la Caisse dans trois sites éoliens au Québec à la fin de 2020 et de la participation dans les parcs solaires aux États-Unis.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2021	2020	Variation \$
SDB I et II	16	15	1
LP II et Roncevaux	3	4	(1)
DM I et II et LP I ⁽¹⁾	—	9	(9)
	19	28	(9)

⁽¹⁾ Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 30 septembre 2021.

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, à hauteur de 17 M\$, résultent principalement d'une diminution de 46 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir et à l'encaissement de remboursements des taxes sur la valeur ajoutée en France pour les sites mis en service en 2020, en partie annulé par une augmentation des *Autres actifs courants* de 19 M\$ liée à des dépôts effectués pour assurer l'approvisionnement en équipement. Les *Fournisseurs et autres créditeurs* affiche une diminution 8 M\$ attribuable principalement aux sommes déboursées pour les sites en construction en France et les frais de maintenance.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 264 M\$ au troisième trimestre 2021, comparativement à 303 M\$ un an plus tôt.

Activités d'investissement

Au cours des neuf premiers mois de 2021, les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 373 M\$, comparativement à 96 M\$ pour la période correspondante de 2020. Les investissements en nouvelles immobilisations corporelles s'élèvent à 74 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, selon la répartition ci-contre. De plus, au cours du premier trimestre 2021, la Société a versé la somme de 274 M\$, nette de la trésorerie acquise, pour l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, de même qu'elle a investi 6 M\$ dans la Coentreprise pour le projet **Apuiat**.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	42	—	42
Exploitation	1	2	—	3
Total éolien	1	44	—	45
Hydroélectrique				
Exploitation	2	—	—	2
Total hydroélectrique	2	—	—	2
Solaire	—	21	4	25
Corporatif	—	2	—	2
Total	3	67	4	74

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

Pour l'ensemble des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a également déboursé la somme de 12 M\$ principalement en complément de prix pour le parc **Extension Plaine d'Escrebieux** et le projet **La Grande Borne**. Par ailleurs, l'encaisse affectée de la Société a augmenté de 4 M\$, cette somme servira en majeure partie à des paiements pour des sites en construction.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 89 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 461 M\$:

- 182 M\$ sur la facilité de crédit rotatif, dont 69 M\$ US pour l'acquisition des parcs solaires aux États-Unis ;
- 192 M\$ pour le financement de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;
- 67 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France ;
- 20 M\$ sur le portefeuille de Boralex Energy Investments.

À l'inverse, la Société a versé au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 un total de 172 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux parcs en exploitation, 12 M\$ au remboursement de dettes financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine. Par ailleurs, Boralex a consacré 114 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 51 M\$ contre 49 M\$ pour la période équivalente de 2020. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la Société a versé 13 M\$ aux actionnaires sans contrôle, comparativement à 5 M\$ un an plus tôt. Cette augmentation résulte principalement des distributions en faveur des actionnaires sans contrôle des parcs solaires acquis aux États-Unis.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution¹

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 74 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 comparativement à 80 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. L'augmentation de 9 M\$ de la marge brute d'autofinancement s'explique par la hausse de BAIIA(A) entre les deux périodes qui a été compensé en grande partie par l'augmentation des remboursements de dettes et une hausse des distributions aux actionnaires sans contrôle.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires sont de 0,72 \$ par action, comparativement à 0,82 \$ par action pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020.

Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 144 M\$ comparativement à 146 M\$ au 31 décembre 2020, soit 1,40 \$ et 1,48 \$ par action respectivement. Les dividendes versés aux actionnaires au cours de cette période correspondent à un ratio de distribution de 47 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 30 % à 50 % afin de pouvoir réinvestir entre 50 % et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 septembre 2021	Au 31 décembre 2020	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	248	275	(27)
Encaisse affectée	6	2	4
Divers actifs courants	163	195	(32)
ACTIFS COURANTS	417	472	(55)
Immobilisations corporelles	3 297	3 112	185
Actifs au titre du droit d'utilisation	349	316	33
Immobilisations incorporelles	1 181	1 027	154
Goodwill	218	222	(4)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	109	74	35
Divers actifs non courants	137	91	46
ACTIFS NON COURANTS	5 291	4 842	449
TOTAL DE L'ACTIF	5 708	5 314	394
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	393	403	(10)
Emprunts	3 388	3 287	101
Obligations locatives	278	243	35
Divers passifs non courants	436	390	46
PASSIFS NON COURANTS	4 102	3 920	182
TOTAL DU PASSIF	4 495	4 323	172
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 213	991	222
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 708	5 314	394

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex au 30 septembre 2021 s'élève à 5 708 M\$, une augmentation de 394 M\$ par rapport au solde de l'actif total de 5 314 M\$ au 31 décembre 2020. Cette variation est principalement attribuable à une augmentation de 449 M\$ des *Actifs non courants*, en partie annulée par une diminution de 55 M\$ des *Actifs courants*.

La variation de 55 M\$ des *Actifs courants* est principalement attribuable à la diminution de 27 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, et de 32 M\$ des *Divers actifs courants*, notamment en raison de la variation des *Comptes à recevoir et autres débiteurs*.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 449 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 185 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - Une augmentation de 74 M\$ en lien principalement avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*) ;
 - Une augmentation de 333 M\$ liée à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;
 - Une diminution de 75 M\$ liée à la variation du taux de change ;
 - Une diminution de 138 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.
- Une augmentation de 33 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation*, dont 24 M\$ découlent de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis.

- Une augmentation de 154 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie d'une augmentation de 224 M\$ en lien avec l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition pour les projets en construction pour un montant de 12 M\$, notamment le parc **Extension Plaine d'Escrebieux** et le projet **La Grande Borne**, le tout en partie annulé par la variation du taux de change, qui se traduit par un écart défavorable de 23 M\$, et par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 68 M\$.
- Une augmentation de 35 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - la contribution pour 28 M\$ dans le projet **Apuiat** ;
 - la quote-part du résultat net de 20 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé d'Apuiat ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 12 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 19 M\$ et du renversement de l'excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I de 6 M\$.
- Une augmentation de 46 M\$ des *Divers actifs non courants*, attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* à la suite de la variation de la juste valeur des instruments financiers, causée par l'augmentation des taux d'intérêt.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 30 septembre 2021 étaient de 393 M\$, comparativement à 403 M\$ au 31 décembre 2020. Ce recul de 10 M\$ est principalement attribuable à la diminution de 6 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* à la suite du remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine de 12 M\$.

Fonds de roulement

Au 30 septembre 2021, la Société affichait un fonds de roulement de 24 M\$ pour un coefficient de 1,06:1, par rapport à 69 M\$ et 1,17:1 au 31 décembre 2020.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 182 M\$ pour atteindre 4 102 M\$.

Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de 101 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

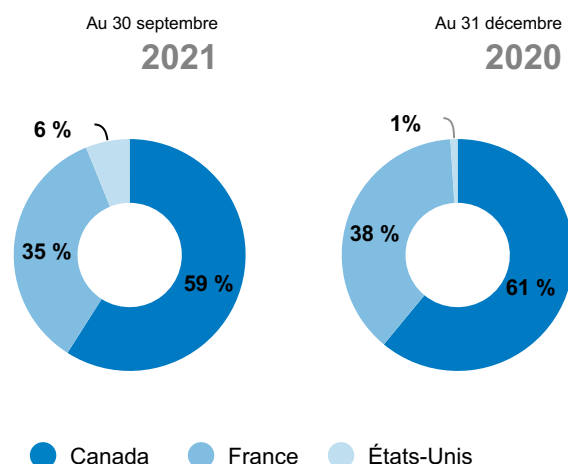
- Une augmentation liée au tirage de 182 M\$ sur la facilité de crédit rotatif (incluant un tirage de 69 M\$ US pour l'acquisition du portefeuille de parcs solaires aux États-Unis) ;
- Une augmentation de 192 M\$ liée au financement direct du portefeuille des parcs solaires acquis aux États-Unis ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 76 M\$;
- Une diminution de 289 M\$ liée au remboursement de diverses dettes, excluant le remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée, dont 114 M\$ affectés à la facilité de crédit rotatif et 172 M\$ à la dette associée aux parcs en exploitation.

La hausse des *Passifs non courants* s'explique également par :

- Une augmentation de 35 M\$ au titre des obligations locatives, dont 24 M\$ liés à l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis ;
- Une augmentation de 46 M\$ des *Divers passifs non courants*, dont 23 M\$ attribuables à la hausse des *Passifs d'impôts différés* et 15 M\$ à la hausse du *Passif relatif au démantèlement*.

Au 30 septembre 2021, Boralex détenait un montant de 175 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon de 150 M\$, ainsi qu'à un montant de 315 M\$ disponible sur sa facilité de crédit rotatif au 30 septembre 2021.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 222 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, pour s'établir à 1 213 M\$ au 30 septembre 2021. Cette hausse est attribuable au résultat net de 8 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 57 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, liés principalement à la variation de la juste valeur d'instruments financiers à la suite de la hausse des taux d'intérêt. S'y ajoute la part d'un actionnaire sans contrôle découlant d'un regroupement d'entreprises pour 220 M\$. Le tout est en partie annulé par la somme de 51 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et les distributions de 14 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Coefficients d'endettement¹

L'endettement net s'établissait à 3 439 M\$ au 30 septembre 2021, contre 3 332 M\$ au 31 décembre 2020.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 41 % au 31 décembre 2020 à 46 % au 30 septembre 2021.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 37,40 \$ par action au 30 septembre 2021 alors qu'il était de 47,24 \$ par action au 31 décembre 2020.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2021, le capital-actions de Boralex consistait en 102 618 702 actions de catégorie A émises et en circulation (102 616 653 au 31 décembre 2020) en raison de l'émission de 2 049 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 30 septembre 2021, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 325 191, dont 210 210 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} octobre et le 11 novembre 2021, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

Boralex détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateur de la Société. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 et 2020, le montant des frais de gestion n'est pas significatif.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient des participations. En date du 1^{er} septembre 2021, Ivanhoé Cambridge a vendu ses parts à la compagnie d'assurances-vie Manufacturers et n'est plus gestionnaire de l'immeuble.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ auprès de la Caisse sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 59 M\$ (40 M€) échéant dans cinq ans, les deux ayant un remboursement du montant intégral à la date de maturité. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 12 M\$ (11 M\$ en 2020).

Le 30 novembre 2020, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de la totalité de la participation de 49 % de la Caisse dans trois parcs éoliens au Québec, déjà détenus à 51 % par Boralex. Le tout pour une contrepartie en espèce de 121 M\$ (98 M\$ net de la trésorerie acquise), à laquelle pourrait s'ajouter une contrepartie conditionnelle pouvant atteindre 4 M\$ sous réserve du règlement de certaines conditions futures à satisfaire.

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée par Boralex 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. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 31 M\$ (29 M\$ au 31 décembre 2020). Le 26 octobre 2021, Boralex a encaissé l'entièreté du montant.

Le site éolien **Val aux Moines** de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) pour financer la construction du site. Pour la période de neuf mois close les 30 septembre 2021 et 2020, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

La Société charge des frais de gestion et des frais de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 sont de 8 M\$ (8 M\$ en 2020).

En février 2021, la Société s'engageait dans un partenariat pour le projet éolien Apuiat dans lequel Boralex détient une participation à parts égales avec les communautés innues. Boralex a ainsi enregistré un dû à une coentreprise de 20 M\$ en lien avec la comptabilisation de sa participation dans le projet. Au 30 septembre 2021, le montant dû est de 19 M\$.

¹ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾								
Site éoliens	1 102	1 266	704	596	1 228	1 312	940	716
Centrales hydroélectriques	211	198	218	144	186	171	190	205
Sites solaires	3	4	7	7	3	77	176	150
Centrales thermiques ⁽²⁾	48	65	8	42	51	70	17	37
	1 364	1 533	937	789	1 468	1 630	1 323	1 108
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	149	172	99	85	170	171	115	92
Centrales hydroélectriques	22	16	18	14	15	15	14	17
Sites solaires	1	1	2	2	—	7	16	14
Centrales thermiques ⁽²⁾	7	11	2	4	8	13	2	3
	179	200	121	105	193	206	147	126
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	28	84	24	3	60	77	25	7
BAIIA(A)⁽³⁾								
Sites éoliens	145	150	90	69	155	148	101	75
Centrales hydroélectriques	17	12	14	9	10	10	11	13
Sites solaires	1	—	1	1	1	6	13	12
Centrales thermiques ⁽²⁾	1	4	(2)	—	—	5	(1)	—
	164	166	103	79	166	169	124	100
Corporatif et éliminations	(21)	(17)	(17)	(17)	(29)	(18)	(18)	(19)
	143	149	86	62	137	151	106	81
RÉSULTAT NET	(23)	44	(6)	(8)	30	38	(8)	(22)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(26)	41	(6)	(6)	25	34	(13)	(20)
Par action (de base et dilué)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,33 \$	(0,13 \$)	(0,20 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	119	124	51	63	101	115	66	66

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

⁽²⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

⁽³⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, 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.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.
- L'hydroélectricité produite est tributaire d'une hydraulité qui est traditionnellement maximale au printemps et bonne à l'automne au Canada comme dans le Nord-est des États-Unis. Les débits d'eau tendent historiquement à diminuer en hiver et en été. Cependant, sur un horizon à long terme, il peut y avoir des variations d'une année à l'autre en raison de phénomènes climatiques ponctuels. Il est à noter qu'à l'exception de quatre centrales qui bénéficient d'un débit régulé en amont qui n'est pas sous le contrôle de la Société, les autres centrales hydroélectriques de Boralex n'ont pas de réservoir pour permettre de réguler les débits d'eau en cours d'année.
- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. Depuis la cession de sa centrale de cogénération en France en avril 2021, l'énergie thermique produite par Boralex provient uniquement de sa centrale au Canada.

	Puissance installée (MW) ⁽²⁾	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 023	33 %	20 %	17 %	30 %
Solaire	223	20 %	31 %	33 %	16 %
Hydroélectrique	181	25 %	31 %	20 %	24 %
Thermique	35	41 %	16 %	18 %	25 %
Production d'électricité totale	2 462	32 %	22 %	17 %	29 %

⁽¹⁾ L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée sur les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2016 à 2020.

⁽²⁾ En date du 11 novembre 2021.

Gestion des risques financiers

Pour atténuer les divers risques financiers auxquels elle est exposée, la Société utilise diverses stratégies, comprenant l'utilisation d'instruments dérivés et des techniques de gestion des couvertures naturelles.

Risque de change

La Société est exposée au risque de change en raison de :

Investissements nets à l'étranger

L'exploitation d'installations en France et aux États-Unis génère des liquidités en devises étrangères. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales. Le risque se situe sur ses investissements nets et les liquidités résiduelles pouvant être distribuées à la société mère.

France

Pour atténuer ce risque, la Société a conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous l'appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement une couverture de l'investissement net puisqu'ils permettent de convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays tout en permettant aussi de bénéficier en ce moment des taux d'intérêt plus faibles en Europe pour les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif. L'évaluation en juste valeur de ces instruments est basée sur une technique combinée d'évaluation des swaps de taux d'intérêt et des contrats de change à terme.

États-Unis

Afin de couvrir naturellement le risque sur son investissement, la Société a recours à des dettes en devise locale pour ces nouveaux investissements, comme pour l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis, et a désigné ces instruments comme éléments de couverture de l'investissement net américain. Puisque les investissements aux États-Unis sont appelés à grandir, comme prévu selon le plan stratégique de Boralex, la Société visera à faire une gestion plus active de cette devise à l'avenir.

Transactions libellées en monnaies étrangères

Achats d'équipements

Certains déboursés futurs importants (turbines et panneaux solaires) pourront être en devises étrangères. Pour protéger le rendement anticipé, la Société aura recours à des dérivés afin de stabiliser les coûts des projets.

Risque de prix

Revenus de vente d'énergie

Quand l'électricité produite est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme, la Société se retrouve 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 de l'énergie provenant d'autres sources. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation.

Au 30 septembre 2021, environ 1 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme et est assujettie aux fluctuations du prix de l'énergie. Conséquemment, ce risque est faible pour la Société.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2021, environ 79 % des emprunts non courants portent intérêt à taux variables excluant la facilité de crédit rotatif et la dette subordonnée. Afin d'atténuer l'incidence des fluctuations de taux, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt réduisant son exposition à 14 % de la dette totale.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 30 septembre 2021 :

Au 30 septembre
2021

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Instrument de couverture	Risque couvert / Élément couvert	Type de couverture	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur ¹	
				(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Flux de trésorerie / Investissement net en Europe	Risque de change	EUR contre CAD	264	405	17	17
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Flux de trésorerie	Économique	USD contre CAD	78	100	(1)	(1)
Dette libellée en dollars US	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD contre CAD	69	87	—	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en Euro	Risque de taux d'intérêt	EUR	613	901	(18)	(27)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	136	173	2	3
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 019	1 019	20	20

¹ Les valeurs défavorables ne sont qu'une indication des fluctuations à terme des taux d'intérêt et de change mais ne remettent pas en question l'efficacité de la stratégie de gestion des risques.

Mesures financières non conformes aux IFRS

Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le Combiné, le BAIIA(A), le coefficient d'endettement net, la marge brute d'autofinancement, les flux de trésorerie discrétionnaires, le ratio de distribution et le ratio de réinvestissement 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 financières 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 financières 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 financières 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.

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. 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.). Cette mesure financière non conforme aux IFRS n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elle pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. 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. Pour plus d'information, se référer à la note *Principales méthodes comptables* des états financiers du rapport annuel.

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

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre:						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 108	130	1 238	789	228	1 017
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	126	14	140	105	25	130
Résultat d'exploitation	7	6	13	3	9	12
BAIIA(A) ⁽³⁾	81	12	93	62	21	83
Résultat net	(22)	—	(22)	(8)	(5)	(13)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	47	(5)	42	73	(7)	66
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 061	493	4 554	3 259	812	4 071
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	479	53	532	426	87	513
Résultat d'exploitation	109	28	137	112	37	149
BAIIA(A) ⁽³⁾	338	34	372	297	62	359
Résultat net	8	4	12	30	(11)	19
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	264	8	272	303	15	318
Au 30 septembre :						
Total de l'actif ⁽⁴⁾	5 708	414	6 122	5 314	439	5 753
Emprunts ajustés ⁽³⁾⁽⁴⁾	3 693	357	4 050	3 609	367	3 976

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

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

⁽³⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer plus bas dans cette même rubrique.

⁽⁴⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

Éolien

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	716	130	846	596	228	824
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	92	14	106	85	25	110
BAIIA(A) ⁽³⁾	75	11	86	69	21	90
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh)	2 968	493	3 461	2 566	812	3 378
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	378	53	431	356	87	443
BAIIA(A) ⁽³⁾	323	33	356	309	61	370

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

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

⁽³⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer plus bas dans cette même rubrique.

BAIIA(A)

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

La direction utilise le BAIIA(A) afin de mesurer la performance des secteurs d'activité de la Société.

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

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 septembre :						
Résultat d'exploitation	7	6	13	3	9	12
Amortissement	74	6	80	59	12	71
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	3	(3)	—	6	(6)	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	(6)	6	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(3)	3	—	—	—	—
BAIIA(A)	81	12	93	62	21	83
Période de neuf mois close le 30 septembre :						
Résultat d'exploitation	109	28	137	112	37	149
Amortissement	221	18	239	175	37	212
Dépréciation	2	—	2	—	—	—
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	13	(13)	—	24	(24)	—
Autres gains	(5)	(1)	(6)	—	(2)	(2)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	6	(6)	—	(14)	14	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(8)	8	—	—	—	—
BAIIA(A)	338	34	372	297	62	359

⁽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 s'appuie principalement sur le coefficient d'endettement net pour la gestion globale de son capital. Les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie disponible sont aussi un facteur important dans la gestion du capital, puisque la Société doit maintenir suffisamment de flexibilité pour saisir les occasions de croissance qui pourraient se présenter.

Les investisseurs ne devraient pas considérer le coefficient d'endettement net comme une mesure remplaçant les emprunts incluant les frais de transaction, qui elle, est une mesure conforme aux IFRS. Un rapprochement de l'endettement net avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit les emprunts, est présenté dans le tableau suivant :

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2021	2020	2021	2020
Emprunts	3 388	3 287	3 714	3 623
Part à moins d'un an des emprunts	223	229	243	247
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	82	93	93	106
Emprunts ajustés	3 693	3 609	4 050	3 976
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	248	275	262	293
Encaisse affectée	6	2	6	2
Endettement net	3 439	3 332	3 782	3 681

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(non audités)	2021	2020	2021	2020
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 619	102 617	102 619	102 617
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	37,40	47,24	37,40	47,24
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 838	4 848	3 838	4 848
Part des actionnaires sans contrôle	217	2	217	2
Endettement net	3 439	3 332	3 782	3 681
Capitalisation totale au marché	7 494	8 182	7 837	8 531

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

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(non audités)	2021	2020	2021	2020
Endettement net	3 439	3 332	3 782	3 681
Capitalisation totale au marché	7 494	8 182	7 837	8 531
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché	46 %	41 %	48 %	43 %

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

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement 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.

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 qui est l'une des *Cibles d'entreprise 2025* de son plan stratégique. 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.

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure financière pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » avant la « variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », qui, eux, constituent des mesures financières conformes aux IFRS. Un rapprochement des flux de trésorerie discrétionnaires 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.

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), (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal; (iv) le capital versé lié aux obligations locatives; (v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation; plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

Ratio de réinvestissement et ratio de distribution

Le ratio de réinvestissement représente la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société qui est également une *Cible d'entreprise 2025* de son plan stratégique.

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 financière 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 liés à l'exploitation décrits dans les notes au tableau ci-dessous.

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 30 % à 50 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires afin de maintenir un ratio de réinvestissement de 50 % à 70 % pour financer la croissance de la Société. Pour la période de douze mois close le 30 septembre 2021, les dividendes versés aux actionnaires par la Société et les flux de trésorerie disponibles pour réinvestir ont représenté respectivement 47 % et 53 % 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 la marge brute d'autofinancement, les flux de trésorerie discrétionnaires, le ratio de distribution et ratio de réinvestissement comme suit :

	Consolidé					
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 septembre 2021	30 septembre 2020	30 septembre 2021	30 septembre 2020	30 septembre 2021	31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	47	73	264	303	323	362
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	19	(10)	(17)	(65)	25	(24)
Marge brute d'autofinancement	66	63	247	238	348	338
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(41)	(36)	(172)	(135)	(212)	(175)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾⁽³⁾	—	(2)	8	(24)	16	(17)
Capital versé lié aux obligations locatives	25	25	83	79	152	146
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(3)	(2)	(9)	(7)	(13)	(11)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(5)	(2)	(13)	(5)	(14)	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(3)	(2)	(5)	(3)	(6)	(6)
Frais de développement (aux résultats)	(3)	(2)	(5)	(3)	(6)	(6)
Frais de développement (aux résultats)	7	7	18	16	25	23
Flux de trésorerie discrétionnaires	21	26	74	80	144	146
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	51	49	68	66
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 619	98 646	102 619	97 197	102 600	98 548
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,20 \$	0,26 \$	0,72 \$	0,82 \$	1,40 \$	1,48 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,17 \$	0,17 \$	0,50 \$	0,50 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution					47 %	45 %
Ratio de réinvestissement					53 %	55 %

⁽¹⁾ Excluant les prêts-relais TVA, les remboursements anticipés de dettes et les remboursements des dettes effectués en décembre pour les mois antérieurs à l'acquisition de LP I, DM I et II (T4-2020).

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2021, ajustement favorable de 16 M\$ composé principalement de 8 M\$ de frais d'acquisition, de 3 M\$ d'intérêts versés sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition en T4-2020 et de paiements ponctuels de 3 M\$ en T1-2021. Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2020, ajustement défavorable de 17 M\$ composé principalement des intérêts versés de 3 M\$ sur les emprunts LP I, DM I et II pour les mois antérieurs à l'acquisition en T4-2020 diminué 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.

⁽³⁾ Pour le T3 2020, un ajustement avait été fait lié au calendrier de remboursements de dettes des parcs éoliens français suite au refinancement. Cet ajustement n'est plus nécessaire puisque les versements pour le remboursement de dette sont sous la même base en 2021 qu'ils l'étaient en 2020.

Combiné

Le Combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS (« Consolidé ») et de celle portant sur la quote-part des Participations. Voir section III - Mesures non conformes pour plus d'informations du présent rapport de gestion.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

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

	Secteur	Pays	Statut	% de participation de Boralex	
				Au 30 septembre	
				2021	2020
SDB I et II	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
DM I et II ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Exploitation	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP I ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Exploitation	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP II	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
Apuiat	Éolien	Canada	Projet sécurisé	50,00 %	— %

⁽¹⁾ Le 30 novembre 2020, la Société a acquis le contrôle de ces entités. Ces entités sont des filiales au 30 septembre 2021.

Faits saillant des Coentreprises et entreprises associées⁽¹⁾

	2021			2020				
	SDB I et II	LP II et Roncevaux	Total	SDB I et II	LP II et Roncevaux	DM I et II et LP I	Total	Variation (%)
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :								
Production éolienne (GWh)	101	29	130	114	33	81	228	(43)
Produits de la vente d'énergie	11	3	14	12	4	9	25	(44)
Résultat d'exploitation	6	—	6	7	1	1	9	(36)
BAIIA(A) ⁽²⁾	9	2	11	11	3	7	21	(46)
Résultat net	1	(1)	—	2	—	(2)	—	>100
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7	1	8	7	1	3	11	(24)
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :								
Production éolienne (GWh)	385	108	493	402	114	296	812	(39)
Produits de la vente d'énergie	43	10	53	44	11	32	87	(39)
Résultat d'exploitation	26	2	28	28	2	7	37	(25)
BAIIA(A) ⁽²⁾	36	8	44	39	9	25	73	(39)
Résultat net	14	(1)	13	14	(1)	(1)	12	1
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	23	5	28	21	5	16	42	(34)
Quote-part dans les actifs ⁽³⁾	339	129	468	351	135	—	486	(4)
Quote-part dans les emprunts ajustés ⁽²⁾⁽³⁾	277	79	356	285	81	—	366	(3)

⁽¹⁾ Exclut la coentreprise Apuiat n'étant pas en exploitation. Impact sur le résultat net est la variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de 3 M\$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2021 et de 8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021.

⁽²⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Mesures financières non conformes aux normes IFRS du présent rapport.

⁽³⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de trois mois close le 30 septembre 2021 - Combiné

Écart au niveau de la production, des produits, et BAIIA(A) entre Consolidé et Combiné

Les variations sont supérieures au Consolidé comparativement au Combiné à la suite de l'inclusion de la totalité des résultats de **LP I, DM I et II** depuis l'acquisition des participations de la Caisse selon le Consolidé, alors que le Combiné inclut que 49 % additionnel.

Production d'électricité totale

(GWh)	T3 2021				T3 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	422	308	—	730	471	347	—	818	(88)	(11)
Acquisition - LP I, DM I et II	70	—	—	70	—	—	—	—	70	—
Mises en service ⁽²⁾	—	29	—	29	—	6	—	6	23	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	17	—	17	—	—	—	—	17	—
Total éolien	492	354	—	846	471	353	—	824	22	3
Hydroélectrique										
Actifs comparables	95	—	110	205	105	—	39	144	61	42
Total Hydroélectrique	95	—	110	205	105	—	39	144	61	42
Solaire										
Actifs comparables	—	7	—	7	—	7	—	7	—	(10)
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	143	143	—	—	—	—	143	—
Total Solaire	—	7	143	150	—	7	—	7	143	>100
Thermique⁽³⁾										
Senneterre	37	—	—	37	42	—	—	42	(5)	(11)
Total thermique	37	—	—	37	42	—	—	42	(5)	(11)
Total⁽¹⁾	624	361	253	1 238	618	360	39	1 017	221	22

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé*.

⁽³⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable.

Au troisième trimestre 2021, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 238 GWh, en hausse de 22 % et de 221 GWh par rapport à la période correspondante de 2020. Cette hausse est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis dans les secteurs éoliens au Canada et solaire aux États-Unis qui a été partiellement réduite par l'effet des conditions de vent moins favorables pour les actifs comparables.

En excluant les données de **LP I, DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution au volume de production en baisse de 11 % par rapport à un an plus tôt.

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	Solaire	Autres	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	110	14	2	4	130
Répartition sectorielle	85 %	10 %	2 %	3 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	11	—	13	—	24
Volume	(11)	4	—	—	(7)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	—	—	—	(2)
Autres	(1)	(1)	(1)	(1)	(4)
Variation	(4)	3	12	(1)	10
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	106	17	14	3	140
Répartition sectorielle	75 %	12 %	10 %	3 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé*.

Au troisième trimestre, les produits de la vente d'électricité selon le Combiné s'élève à 140 M\$, en hausse de 8 % et de 10 M\$ par rapport à la période correspondante de 2020. Cette augmentation s'explique par les mêmes raisons qu'indiqué à la section Production.

En excluant les données de **LP I, DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution aux produits de la vente d'énergie en baisse de 13 % par rapport à un an plus tôt.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	90	9	1	(17)	83
Répartition sectorielle⁽²⁾	90 %	9 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	11	—	11	—	22
Volume	(11)	4	—	—	(7)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	—	—	1	(1)
Autres	(1)	—	—	(2)	(3)
Variation	(4)	4	11	(1)	10
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	86	13	12	(18)	93
Répartition sectorielle⁽²⁾	77 %	12 %	11 %		100 %

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé*.

Au troisième trimestre, le BAIIA(A) selon le Combiné s'élève à 93 M\$, en hausse de 12 % et de 10 M\$ par rapport à la période correspondante de 2020. Cette augmentation s'explique par les mêmes raisons qu'expliqué dans la section Production.

En excluant les données de **LP I, DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution aux BAIIA(A) en baisse de 18 % par rapport à un an plus tôt.

Analyse des résultats d'exploitation de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 - Combiné

Écart au niveau de la production, des produits, et BAIIA(A) entre Consolidé et Combiné

Les variations sont supérieures au Consolidé comparativement au Combiné à la suite de l'inclusion de la totalité des résultats de **LP I**, **DM I et II** depuis l'acquisition des participations de la Caisse selon le Consolidé, alors que le Combiné inclut que 49 % additionnel.

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2021				Cumulatif 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	1 654	1 379	—	3 033	1 755	1 598	—	3 353	(320)	(10)
Acquisition - LP I, DM I et II	272	—	—	272	—	—	—	—	272	—
Mises en service ⁽²⁾	—	92	—	92	—	6	—	6	86	>100
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	64	—	64	—	19	—	19	45	>100
Total éolien	1 926	1 535	—	3 461	1 755	1 623	—	3 378	83	2
Hydroélectrique										
Actifs comparables	291	—	276	567	294	—	266	560	7	1
Total Hydroélectrique	291	—	276	567	294	—	266	560	7	1
Solaire										
Actifs comparables	—	17	—	17	—	18	—	18	(1)	(3)
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	385	385	—	—	—	—	385	—
Total solaire	—	17	385	402	—	18	—	18	384	>100
Thermique										
Cession Blendecques ⁽³⁾	—	19	—	19	—	19	—	19	—	1
Senneterre	105	—	—	105	96	—	—	96	9	10
Total thermique	105	19	—	124	96	19	—	115	9	8
Total⁽¹⁾	2 322	1 571	661	4 554	2 145	1 660	266	4 071	483	12

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

⁽²⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé*.

⁽³⁾ Le 1^{er} mai 2021, la Société a cédé la centrale de cogénération de Blendecques, dernier actif de production à base d'énergie fossile de la Société, qui devient ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 4 554 GWh, en hausse de 12 % et de 483 GWh par rapport à la période correspondante de 2020. Cette hausse est en majeure partie attribuable à la contribution des sites acquis dans les secteurs éoliens au Canada et solaire aux États-Unis qui a été partiellement réduite par l'effet des conditions de vent moins favorables pour les actifs comparables.

En excluant les données de **LP I**, **DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution au volume de production en baisse de 4 % par rapport à un an plus tôt.

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	Solaire	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	443	48	5	17	513
Répartition sectorielle	87 %	9 %	1 %	3 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	43	—	33	—	76
Volume ⁽²⁾	(43)	1	—	—	(42)
Effet de change	—	(2)	—	—	(2)
Prix	(4)	—	—	—	(4)
Autre	(8)	(1)	(1)	1	(9)
Variation	(12)	(2)	32	1	19
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	431	46	37	18	532
Répartition sectorielle	81 %	9 %	7 %	3 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les produits de la vente d'électricité selon le Combiné s'élève à 532 M\$, en hausse de 4 % et de 19 M\$ par rapport à la période correspondante de 2020. Cette augmentation s'explique par les mêmes raisons qu'indiqué la section Production.

En excluant les données de **LP I**, **DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution aux produits de la vente d'énergie en baisse de 5 % par rapport à un an plus tôt.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2020	370	35	2	2	(50)	359
Répartition sectorielle⁽²⁾	90 %	9 %	1 %	— %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	38	—	28	—	—	66
Volume ⁽⁴⁾	(43)	1	—	—	—	(42)
Prix	(4)	—	—	—	—	(4)
Développement	—	—	2	—	(5)	(3)
Autres	(5)	(2)	—	1	2	(4)
Variation	(14)	(1)	30	1	(3)	13
PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2021	356	34	32	3	(53)	372
Répartition sectorielle⁽²⁾	84 %	8 %	7 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Les termes désignés n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS; par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS* du présent rapport.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Acquisitions et mises en service* à la section *Sommaire des trois derniers exercices*.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Au troisième trimestre, le BAIIA(A) selon le Combiné s'élève à 372 M\$, en hausse de 4 % et de 13 M\$ par rapport à la période correspondante de 2020. Cette augmentation s'explique par les mêmes raisons qu'expliqué dans la section Production.

En excluant les données de **LP I**, **DM I et II** de 2020, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution aux BAIIA(A) en baisse de 7 % par rapport à un an plus tôt.

Engagements et éventualités

	Engagements conclus en 2021	Engagements cumulés au 30 septembre 2021
Contrats d'achat et de construction	210	214
Contrats d'entretien	126	277
Contreparties conditionnelles	8	26
Autres	7	42
	351	559

France - Moulins du Lohan

Le 16 septembre 2016, la Société a complété l'acquisition d'un portefeuille d'environ 200 MW de projets éoliens en France et en Écosse dont un projet éolien situé en Bretagne (France), le projet **Moulins du Lohan**. Les permis de construire avaient été obtenus en 2014 de l'administration du département du Morbihan (« Administration ») et la construction avait déjà débuté avant l'acquisition par la Société.

Le 14 avril 2017, des opposants au projet ont déposé une requête en référé-suspension à l'encontre du projet afin d'en faire cesser la construction en attente d'une décision des tribunaux portant sur une demande d'annulation des permis délivrés par le Préfet du Morbihan. Depuis, la construction du projet a donc été interrompue dans le cadre de ces procédures de jugement au fond. Le 7 juillet 2017, le Tribunal administratif de Rennes a prononcé l'annulation des autorisations du projet des **Moulins du Lohan** sur la base de son appréciation subjective du risque d'atteinte des intérêts protégés par le Code de l'environnement. La Société a porté cette décision en appel. La Cour administrative d'appel de Nantes a rendu une décision favorable à Boralex le 5 mars 2019. En mai 2019, ces arrêts de la Cour administrative d'appel de Nantes ont fait l'objet de recours en cassation déposés par la Société pour la protection des paysages et de l'esthétique de la France. Dans son arrêt rendu le 15 avril 2021, le Conseil d'État a pris la décision ultime et sans appel de valider l'ensemble des autorisations nécessaires au projet et initialement attaquées par l'opposition, laquelle contestait la validité de ces autorisations. Le projet est lauréat d'un appel d'offres de la commission de régulation et de l'énergie et dispose d'un contrat d'achat d'électricité de 20 ans. Le projet d'une puissance de 65 MW avance au stade de *Projets en construction ou prêts à construire* au *Chemin de croissance* à la suite de l'approbation par le conseil d'administration. Sa mise en service est prévue au premier semestre 2023.

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 2020.

Estimations et sources d'incertitudes

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Normes comptables et règlements

Modifications de méthodes comptables et de règlements

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. L'incidence de cette réforme sur les états financiers consolidés de la Société dépendra des faits et circonstances des modifications futures des instruments financiers, le cas échéant, et de toute modification future des taux de référence, le cas échéant, auxquels sont indexés les instruments financiers de la Société. Au 30 septembre 2021, aucun instrument financier n'a été modifié dans le cadre du processus de cette réforme.

IAS 12. Impôts sur le résultat

En mai 2021, l'IASB a publié Impôt différé lié aux actifs et aux passifs découlant d'une transaction unique (modifications d'IAS 12) qui clarifie la façon dont les sociétés comptabilisent l'impôt différé pour les obligations relatives au démantèlement et les contrats de location. La principale modification est une exemption de l'exemption relative à la comptabilisation initiale, laquelle ne s'applique plus aux transactions qui donnent lieu à la fois à des différences temporaires déductibles et à des différences temporaires imposables lors de la comptabilisation initiale et donc à la comptabilisation d'actifs d'impôt différé et de passifs d'impôt différé d'une même valeur. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023 avec une application anticipée permise. Au 30 septembre 2021, la Société a adopté cette norme modifiée par anticipation et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières

Le 27 mai 2021, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont publié dans sa forme définitive le Règlement 52-112 sur l'information concernant les mesures financières non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières (le « règlement »), qui est entré en vigueur le 25 août 2021 et s'applique aux émetteurs assujettis à l'égard des documents déposés pour les exercices se terminant le 15 octobre 2021 ou ultérieurement. Le règlement traite de la présentation des mesures financières non conformes aux IFRS, des ratios non conformes aux IFRS et d'autres mesures financières afin d'offrir précision et uniformité à l'égard des obligations d'information d'un émetteur. La société appliquera le règlement à l'égard de l'information déposée pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Modifications futures de méthodes comptables

Certaines nouvelles normes, interprétations et modifications de normes existantes ont été publiées par l'IASB, mais n'étaient pas encore en vigueur pour la période close le 30 septembre 2021; elles n'ont pas été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

Les modifications suivantes pourraient avoir une incidence sur les états financiers de la Société :

Norme	Prise d'effet pour la Société	Application anticipée	Incidence
IAS 16. Immobilisations corporelles - Produit de la vente avant l'utilisation prévue	1 ^{er} janvier 2022	Autorisée	En évaluation
IAS 1. Présentation des états financiers	1 ^{er} janvier 2023	Autorisée	En évaluation

IAS 16. Immobilisations corporelles - Produit de la vente avant l'utilisation prévue

En mai 2020, l'IASB a publié Immobilisations corporelles – Produit de la vente avant l'utilisation prévue (modifications d'IAS 16). Les modifications empêchent une entité de déduire du coût d'une immobilisation corporelle le produit de la vente des éléments qui ont été produits pendant que l'immobilisation est amenée à l'emplacement et mise dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction. La Société doit plutôt comptabiliser le produit de la vente, ainsi que les coûts de production, en résultat net.

IAS 1. Présentation des états financiers

En février 2021, l'IASB a modifié IAS 1, Présentation des états financiers, pour exiger que les entités fournissent des informations sur leurs méthodes comptables significatives plutôt que sur leurs principales méthodes comptables. D'autres modifications d'IAS 1 expliquent la manière dont une entité peut identifier une méthode comptable significative.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2021, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.

Limitation de l'étendue de la conception des CPCI et du CIIF

L'étendue de la conception du CPCI et du CIIF de la Société au 30 septembre 2021 ne couvrait pas les contrôles et procédures des participations majoritaires dans un portefeuille de parcs solaires aux États-Unis représentant 209 MWac qui ont été acquises le 29 janvier 2021, et qui sont incluses dans les états financiers consolidés du 30 septembre 2021. La Société s'est ainsi prévalu de l'article 3.3 (1)(b) du Règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception des CPCI et du CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition.

La limitation du champ d'application est fondée essentiellement sur le temps que nécessite l'évaluation des CPCI et du CIIF à l'égard de l'information se rapportant à ces participations majoritaires dans le portefeuille de parcs solaires.

Depuis la date d'acquisition, ces participations majoritaires dans le portefeuille de parcs solaires ont contribué aux produits de la vente d'énergie pour un montant de 33 M\$ (26 M\$ US) et engendré un résultat net de 8 M\$ (6 M\$ US). De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 3 % et 4 % des actifs et des passifs courants consolidés, respectivement. Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté 11 % et 6 % des actifs et des passifs non courants consolidés, respectivement.