

Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2021

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	9
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	25
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	26
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	27
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	30
SITUATION DE TRÉSORERIE	37
SITUATION FINANCIÈRE	41
SAISONNALITÉ	44
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	45
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	46
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	47
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	46
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	51
BAIIA(A)	53
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	54
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	54
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE RÉINVESTISSEMENT	55
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS	57
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	57
NORMES COMPTABLES	58
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	59

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 éoliens, solaires et de stockage de plus de 3 GW 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 juin 2021, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,6 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 323	937	1 485	1 217
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	147	121	164	151
BAIIA(A) ⁽¹⁾	106	86	117	107
Résultat net	(8)	(6)	(9)	(5)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(13)	(6)	(14)	(5)
Par action (de base et dilué)	(0,13 \$)	(0,07 \$)	(0,13 \$)	(0,05 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	84	98	98	119
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	66	51	73	66

Pour les périodes de six mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	2 952	2 470	3 315	3 054
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	353	321	392	383
BAIIA(A) ⁽¹⁾	257	235	279	276
Résultat net	30	38	34	32
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	21	35	25	29
Par action (de base et dilué)	0,20 \$	0,36 \$	0,25 \$	0,30 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	217	230	231	252
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	181	175	198	203
	Au 30 juin	Au 31 déc.	Au 30 juin	Au 31 déc.
Total de l'actif	5 706	5 314	6 123	5 753
Emprunts ⁽³⁾	3 662	3 609	4 018	3 976
Projets	3 180	3 190	3 536	3 557
Corporatifs	482	419	482	419

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les		Périodes de douze mois closes le	
	30 juin	30 juin	30 juin	30 juin	30 juin	31 décembre
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾ - IFRS	(7)	(14)	53	54	149	146

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

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

⁽³⁾ Les emprunts incluent la part à moins d'un an des emprunts et excluent les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé. Les emprunts projets sont normalement amortis sur la durée des contrats d'énergie des sites afférents et sont sans recours à la société mère.

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
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
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
RECs	Renewable Energy Certificates
Repowering	Projets d'augmentation de puissance par le remplacement d'équipement
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
TCAC	Taux de croissance annuel composé
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.
Production anticipée	Pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées des mises en service et des arrêts prévus et pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.

Commentaires préliminaires

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2021 par rapport aux périodes correspondantes de 2020, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 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 5 août 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 non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise les termes « BAIIA », « BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires » et « ratio de distribution » pour évaluer la performance d'exploitation de ses installations. Tel que décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, la Société présente aussi l'information sous la forme d'un Combiné qui intègre sa part des états financiers des Participations.

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

Tous les renseignements qui y figurent sont arrêtés au 30 juin 2021, sauf pour le nombre de sites qui sont arrêtés en date du 5 août 2021. La puissance installée est arrêtée en date du 30 juin 2021 et du 5 août 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⁾

Devise	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2021	2020
USD	1,2398	1,2725
EUR	1,4702	1,5545
GBP	1,7145	1,7422

Taux moyen⁽²⁾

Devise	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
USD	1,2282	1,3853	1,2470	1,3651
EUR	1,4803	1,5256	1,5026	1,5041
GBP	1,7171	1,7200	1,7313	1,7192

⁽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 5 août 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 être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

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

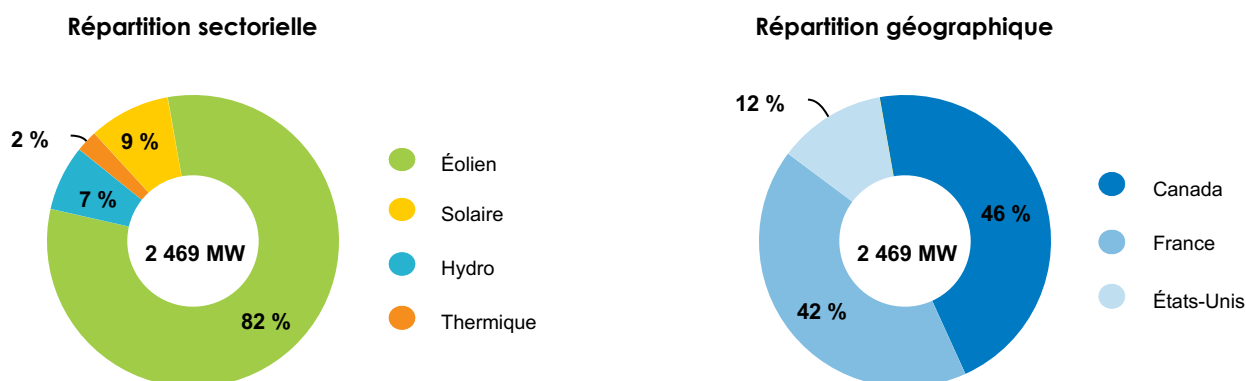
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 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 juin 2021, Boralex comptait une base d'actifs d'une puissance installée de 2 455 MW. Depuis, la Société a mis en service un site éolien d'une puissance installée de 14 MW, portant ainsi la puissance installée à 2 469 MW en date du 5 août 2021. 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 487 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 5 août 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⁾	989	24	1 039	66	—	—	2 028	90
Sites solaires	1	1	15	2	209	7	225	10
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
Centrales thermiques	35	1	—	—	—	—	35	1
	1 125	35	1 054	68	290	14	2 469	117

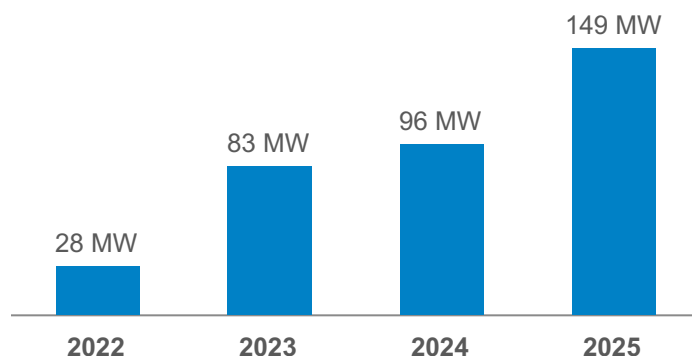
⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise 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 complément de rémunération

Dans l'ensemble, **99 %** de la puissance installée de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie, 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 356 MW (14 % de la puissance installée ou 11 % 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 2 469 MW au 5 août 2021, ce qui représente une croissance annuelle composée de **16 %** 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.

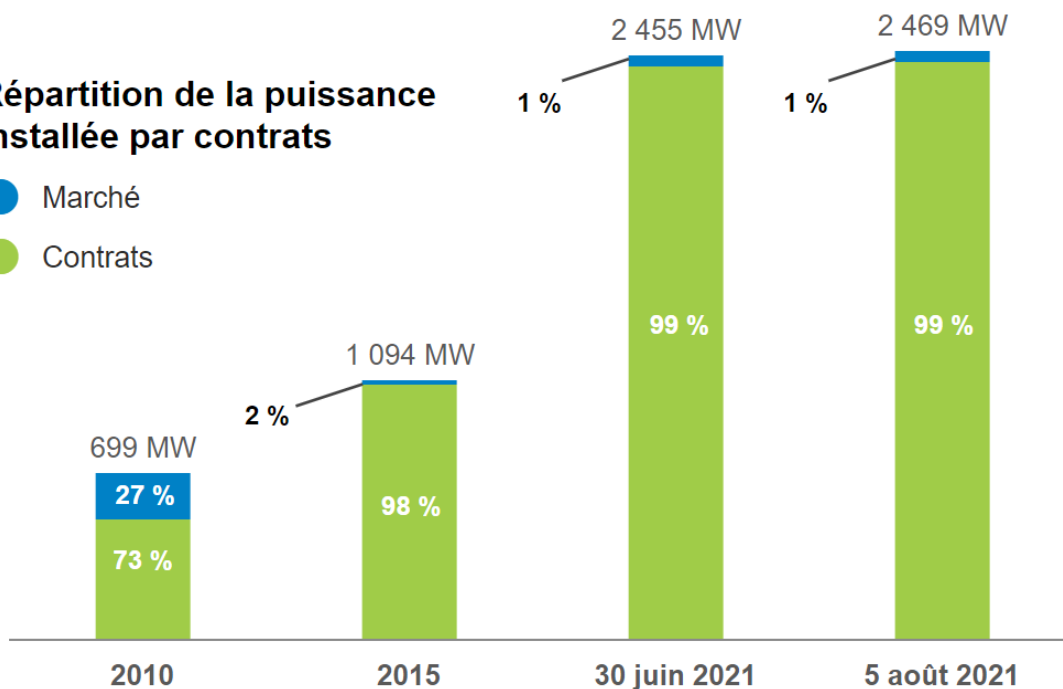
Puissance installée

(en MW)

Taux de croissance annuel composé : 16 %

Répartition de la puissance installée par contrats

- Marché
- Contrats

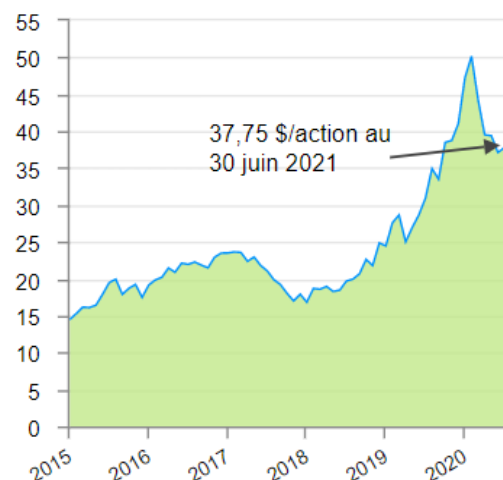


Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2015, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont affiché un taux de croissance annuel composé de 20 % (18 % selon le Combiné) et de 29 % respectivement. Le cours boursier a augmenté à un taux annuel composé de 19 % 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 juin 2021.

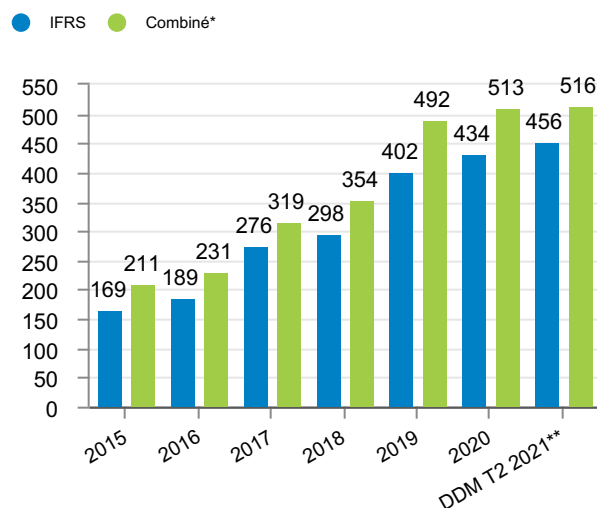
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 19 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 20 % (IFRS) et 18 % (Combiné)

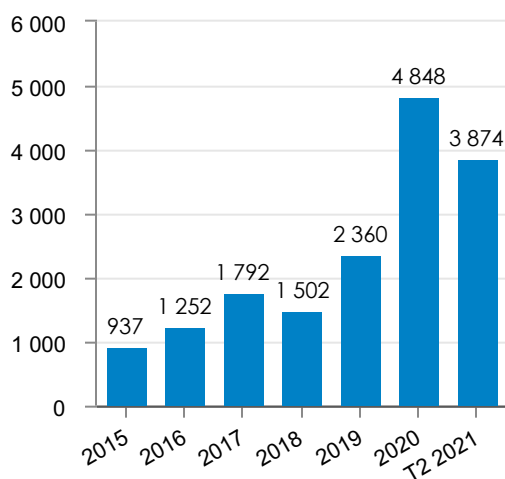


* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 30 juin 2021 est réparti comme suit, T2 2021 : 117 M\$, T1 2021 : 162 M\$, T4 2020 : 154 M\$ et T3 2020 : 83 M\$, pour un total de 516 M\$.

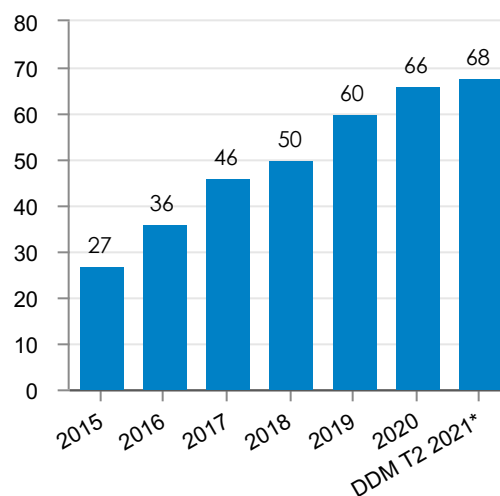
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 29 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



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

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, autant du point de vue de la croissance organique que des transactions d'acquisition.

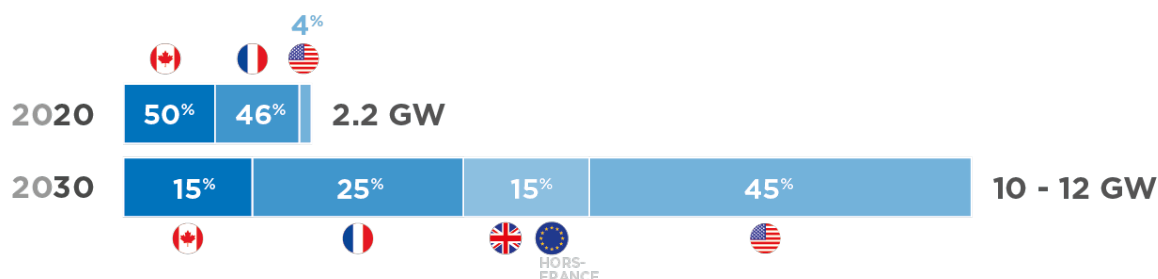
Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des 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 plan 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

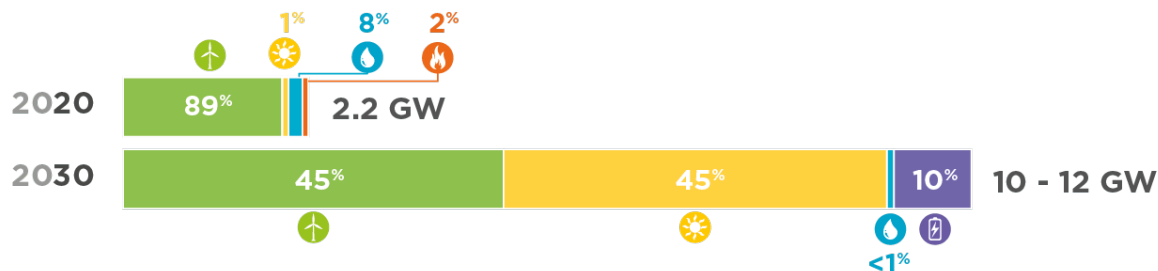
- Augmenter significativement la part du solaire dans le portefeuille d'actifs et de projets et faire une percée dans le stockage.
- Positionner les États-Unis comme marché principal de développement et diversifier la présence géographique en Europe et dans d'autres États américains que ceux où Boralex 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 de la puissance installée au cours des dix prochaines années et une meilleure répartition de la puissance installée de la Société tant géographique que par technologie. Le plan prévoit également le maintien d'une très forte proportion de la puissance installée sous contrat.

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)



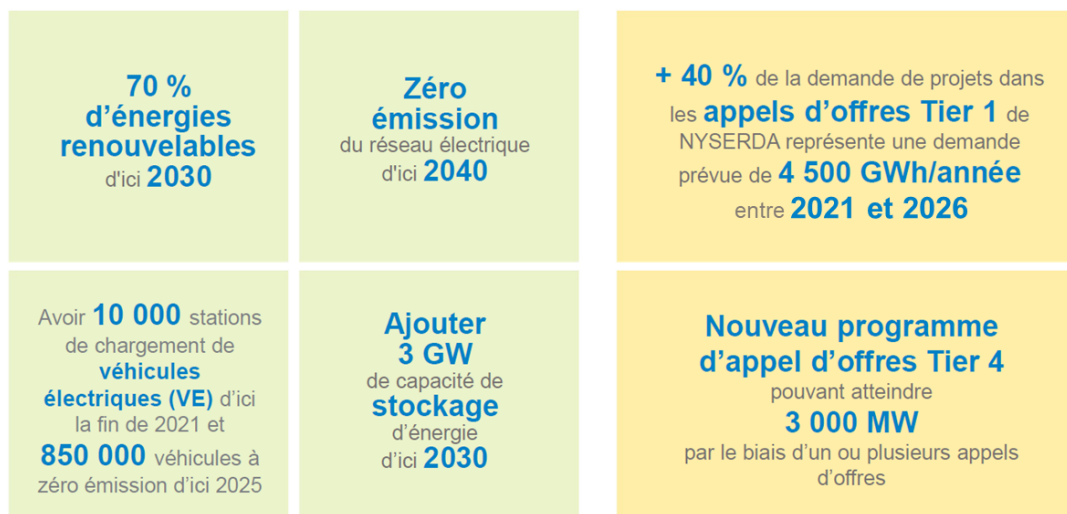
Perspectives de croissance par territoire

États-Unis

Le président Biden et les démocrates au Congrès ont annoncé un plan budgétaire de 3 500 G\$ US pour élargir les programmes sociaux et environnementaux. Une portion du plan a été conçue pour atteindre 80 % de l'électricité américaine produite à partir de ressources énergétiques propres d'ici 2030. Plus précisément, le plan comprend des investissements dans le transport d'électricité, des crédits d'impôt pour l'énergie propre et des mesures pour électrifier l'économie.

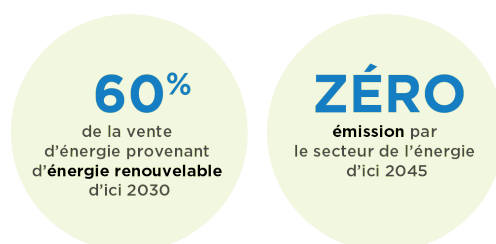
À court terme, le gouverneur de New York a réitéré son engagement envers les objectifs de décarbonation de l'État par le déploiement accéléré des énergies renouvelables. En 2019, l'État de New York a adopté le *Climate Leadership and Community Protection Act* (CLCPA), qui engage New York à réduire de 85 % les émissions de GES d'ici 2050. Pour atteindre cet objectif, le CLCPA engage New York à 70 % d'électricité de sources renouvelables d'ici 2030 et à zéro émission nette d'ici 2040. Ainsi, 9 000 MW d'énergie éolienne en mer seront développés d'ici 2035, 6 000 MW d'énergie solaire distribuée d'ici 2025 et 3 000 MW de ressources de stockage d'énergie d'ici 2030. Dans la poursuite de cet objectif, le 22 avril, l'État de New York a lancé son cinquième appel d'offres pour l'acquisition de 4,5 millions de Renewable Energy Certificates (RECs) de Tier 1.

CIBLES ÉTAT DE NEW YORK, É.U.

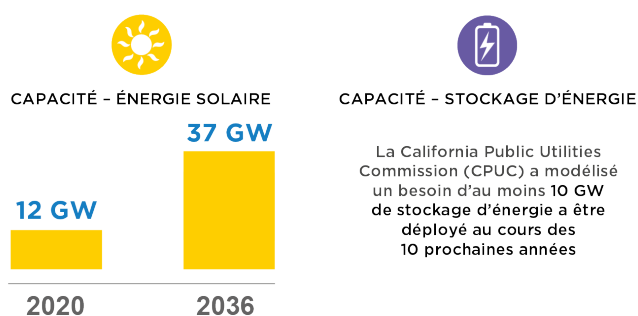


En janvier 2021, Boralex a clôturé l'acquisition d'une participation majoritaire dans un portefeuille de parcs solaires aux États-Unis, pour une puissance installée de 209 MWac. La majorité de ces parcs se situent dans l'État de la Californie, un marché d'énergie renouvelable en pleine croissance. En juin 2021, la *California Public Utilities Commission* (CPUC) a ordonné aux services publics de l'État de se procurer de nouvelles ressources d'électricité pour l'équivalent de 11 500 MW, avec une mise en service 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



Boralex vise à faire des États-Unis son principal marché de croissance. Au cours des prochaines années, elle souhaite étendre sa présence à des États à fort potentiel de croissance autres que ceux où elle a déjà des actifs. Pour ce faire, la Société investira davantage dans l'élargissement de son équipe de développement américaine et instaurera une structure intégrée de développement organique et par acquisitions afin d'accélérer sa croissance.

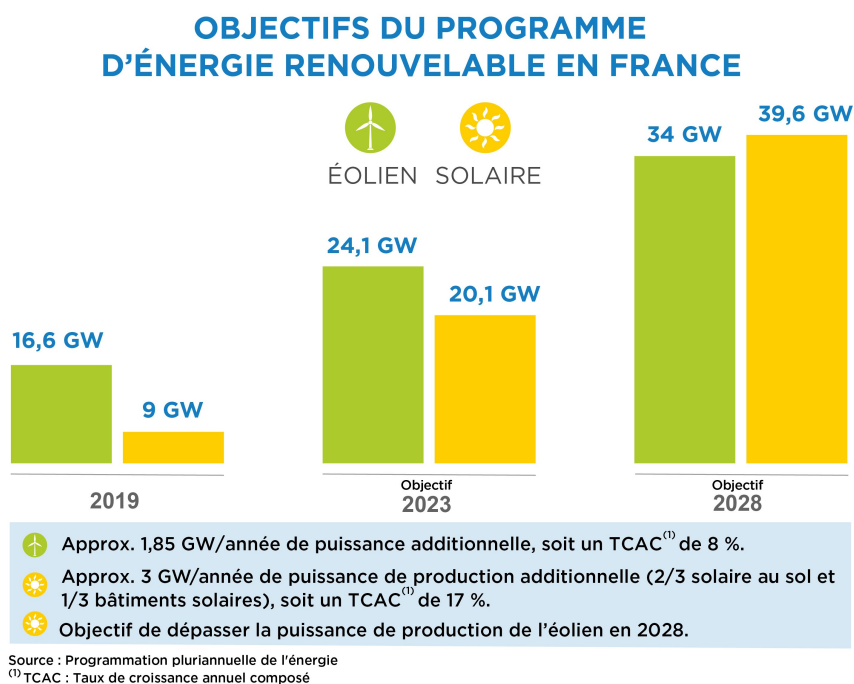
Canada

Au Canada, en décembre 2020, le gouvernement fédéral a lancé le *Plan climatique renforcé du Canada* pour protéger l'environnement, créer des emplois et soutenir les communautés. Plusieurs engagements plus ambitieux à l'égard du climat ont été annoncés, ce qui devrait mener à une économie plus faible en carbone. 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 continuer de collaborer avec les provinces, les services publics et autres partenaires afin d'atteindre sa cible de zéro émission nette de carbone issue de la production d'électricité d'ici 2050.

Au Québec, en novembre 2020, le ministre de l'Environnement et de la Lutte contre les changements climatiques a dévoilé le *Plan pour une économie verte* (PEV) 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. Des mesures précises sont identifiées, principalement en lien avec l'électrification des transports, les plus ambitieuses étant d'avoir 1,5 million de véhicules électriques en circulation au Québec d'ici 2030 et aucune vente de véhicule à essence à partir de 2035. L'ensemble des mesures annoncées dans le PEV permettront d'atteindre 42 % de la cible que s'est fixée le Québec pour 2030. Un bilan annuel sera présenté et d'autres mesures seront identifiées chaque année. L'étendue des besoins en nouveaux approvisionnements électriques pour concrétiser ces mesures n'a pas encore été entièrement déterminée. Cependant, le gouvernement a reconnu l'importance de la filière éolienne pour combler ces besoins à l'échelle provinciale, comme pour d'éventuels projets d'exportation. C'est dans cette optique que le gouvernement du Québec a notamment annoncé le projet Apuiat et confirmé son intention de prolonger les contrats des parcs éoliens en place. Il a d'ailleurs annoncé le lancement de deux appels d'offres d'ici la fin de 2021 – 300 MW d'énergie éolienne et 480 MW de contribution en puissance de sources renouvelables –, confirmant que ces appels d'offres ne permettront de couvrir 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.

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. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et la négociation d'ententes directement auprès des entreprises consommatrices d'électricité.



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 été analysés en profondeur et représentent des marchés à fort potentiel pouvant convenir au type de développement visé par Boralex. Ces marchés, ainsi que le marché du Royaume-Uni dans lequel Boralex développe des projets avec son partenaire Infinergy, seront donc priorités pour la croissance hors France de Boralex.

Pour ce faire, la Société mettra en place une équipe qui se consacrera au développement de parcs solaires, ainsi qu'une structure intégrée de développement organique et par acquisition, laquelle sera plus proactive quant à ses actions de développement.

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 de 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

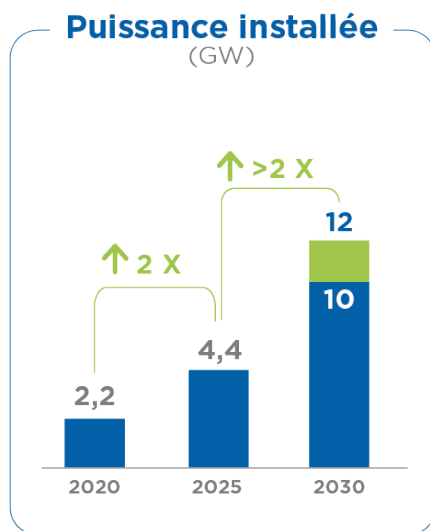
Notre responsabilité sociétale d'entreprise est transversale à l'ensemble de nos orientations stratégiques. Elle aligne notre performance extra-financière sur les aspects ESG et guide nos décisions d'affaires.

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

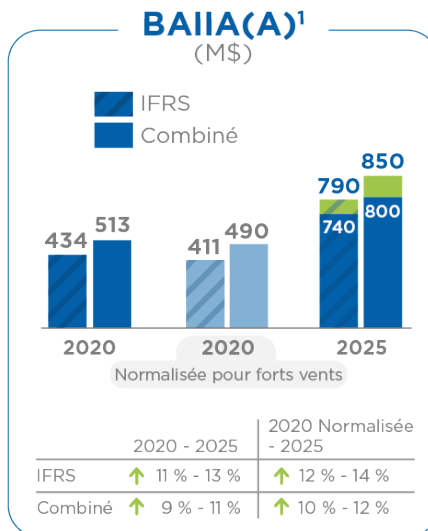
- Fortifier la confiance auprès de nos parties prenantes
- Promouvoir le bien-être de nos collaborateurs et partenaires
- Consolider notre licence sociale d'opération
- Accéder à de nouveaux marchés et clients
- Renforcer la résilience de notre modèle d'affaires face aux risques extra-financiers
- Capitaliser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



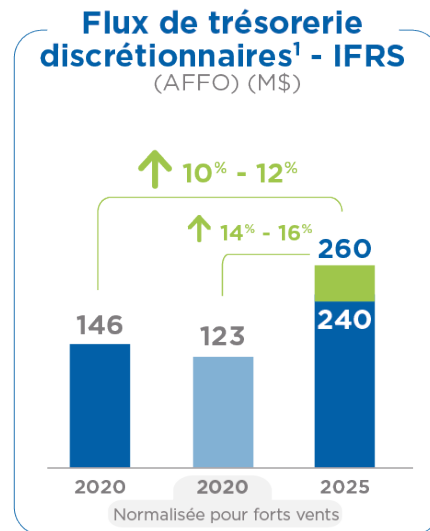
Réinvestir entre 50 et 70 %
des flux de trésorerie
discrétionnaires dans la
croissance



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

Être la référence RSE

auprès de nos partenaires en allant
au-delà des énergies renouvelables



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

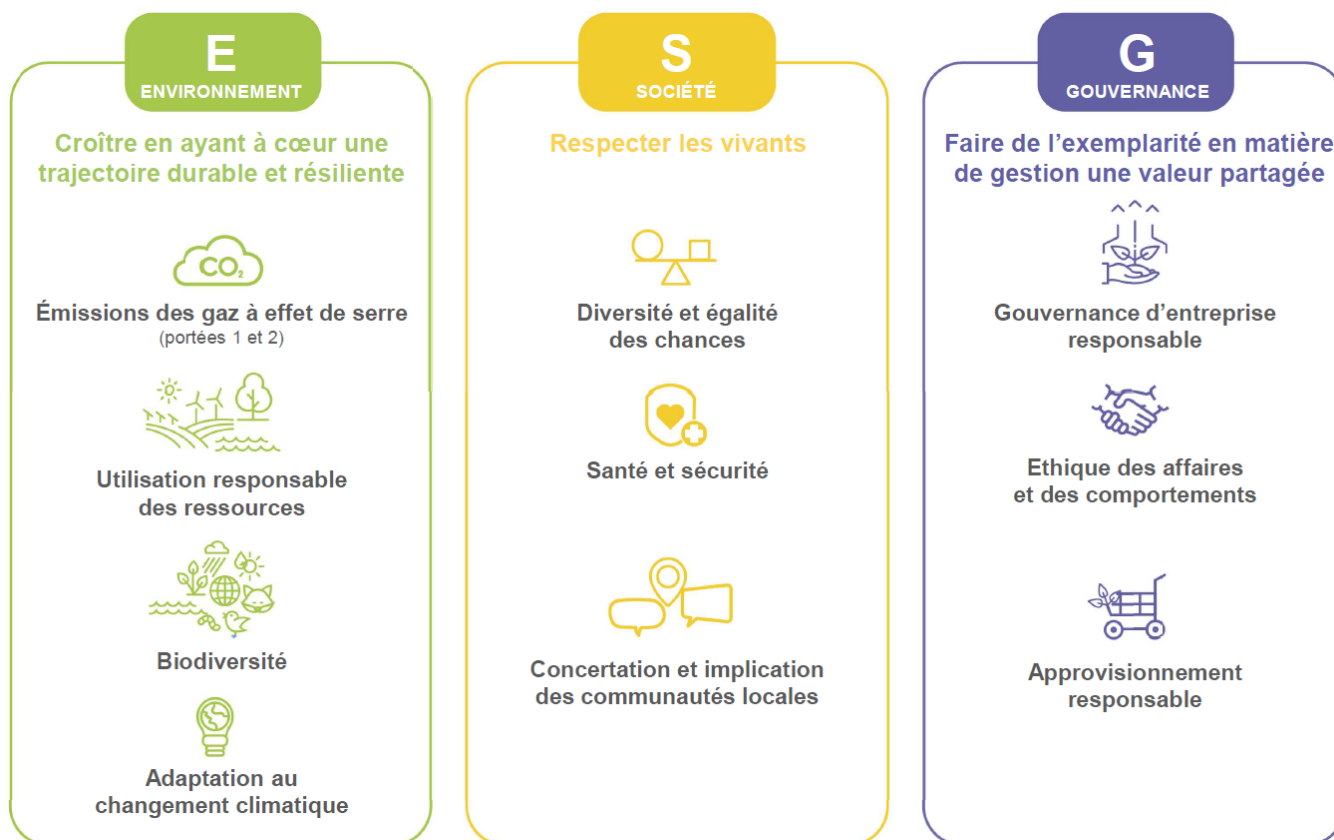
Augmenter la proportion
de financement corporatif
et viser l'atteinte
d'une cote de crédit
Investment Grade¹

¹ Cote de crédit corporative minimale de BBB-

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 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 juin 2021, 99 % de la puissance installée de la Société était associée à des contrats avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

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 dans ses cibles d'entreprise 2025. Ce plan permettra à Boralex d'accélérer ses initiatives de développement dans 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 l'exécution 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

PORTFEUILLE DE PROJETS

		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX
CAPACITÉ DE PRODUCTION 3 075 MW CAPACITÉ DE STOCKAGE 190 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	281 MW	596 MW
	• Interconnexion possible	 795 MW	143 MW	938 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires	1 110 MW	424 MW	1 534 MW
	STOCKAGE 	190 MW	-	190 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 560 MW	535 MW	1 095 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	111 MW	111 MW
		560 MW	646 MW	1 206 MW
	STOCKAGE 	-	-	-
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres ⁽¹⁾	 -	158 MW	158 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France) ⁽¹⁾	 165 MW	12 MW	177 MW
	⁽¹⁾ ou à la recherche active d'un partenaire pour les projets avec PPA corporatifs	165 MW	170 MW	335 MW
	STOCKAGE 	-	-	-
TOTAL		875 MW	974 MW	1 849 MW
		960 MW	266 MW	1 226 MW
		1 835 MW	1 240 MW	3 075 MW
	STOCKAGE 	190 MW	-	190 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 630 MW	SÉCURISÉE			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 100 MW	174 MW	274 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 200 MW	13 MW	213 MW
		300 MW	187 MW	487 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	122 MW	122 MW
	• Financement en cours	 -	21 MW	21 MW
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex	-	143 MW	143 MW
TOTAL		100 MW	296 MW	396 MW
		200 MW	34 MW	234 MW
		300 MW	330 MW	630 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 469 MW

Mise à jour en date du 5 août 2021

Le portefeuille de projets équivaut à 3 075 MW, soit 461 MW de plus qu'au trimestre précédent alors que des projets ont progressé pour atteindre le stade de projets sécurisés inscrits au *Chemin de croissance* au cours des derniers mois. Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 630 MW, soit 27 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 1 849 MW, soit 57 MW de moins qu'au trimestre précédent. Dans le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à un total de 1 226 MW, soit 518 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex y a renforcé ses effectifs afin d'accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis où une nouvelle équipe est en place depuis 2019.

Soulignons que 553 MW de projets éoliens et solaires aux États-Unis et en France et 190 MW de projets de stockage d'énergie aux États-Unis ont été ajoutés à la phase préliminaire du portefeuille de projets.

Europe

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

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers 2025* du présent rapport, le potentiel du secteur éolien en France est de l'ordre de 7,5 GW d'ici 2023.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets **éoliens** à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 833 MW, soit 57 MW de moins qu'au trimestre précédent. Forte de ces acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs 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 avance 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 266 MW (236 MW en France et 30 MW en Écosse), soit 8 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* ci-dessous.

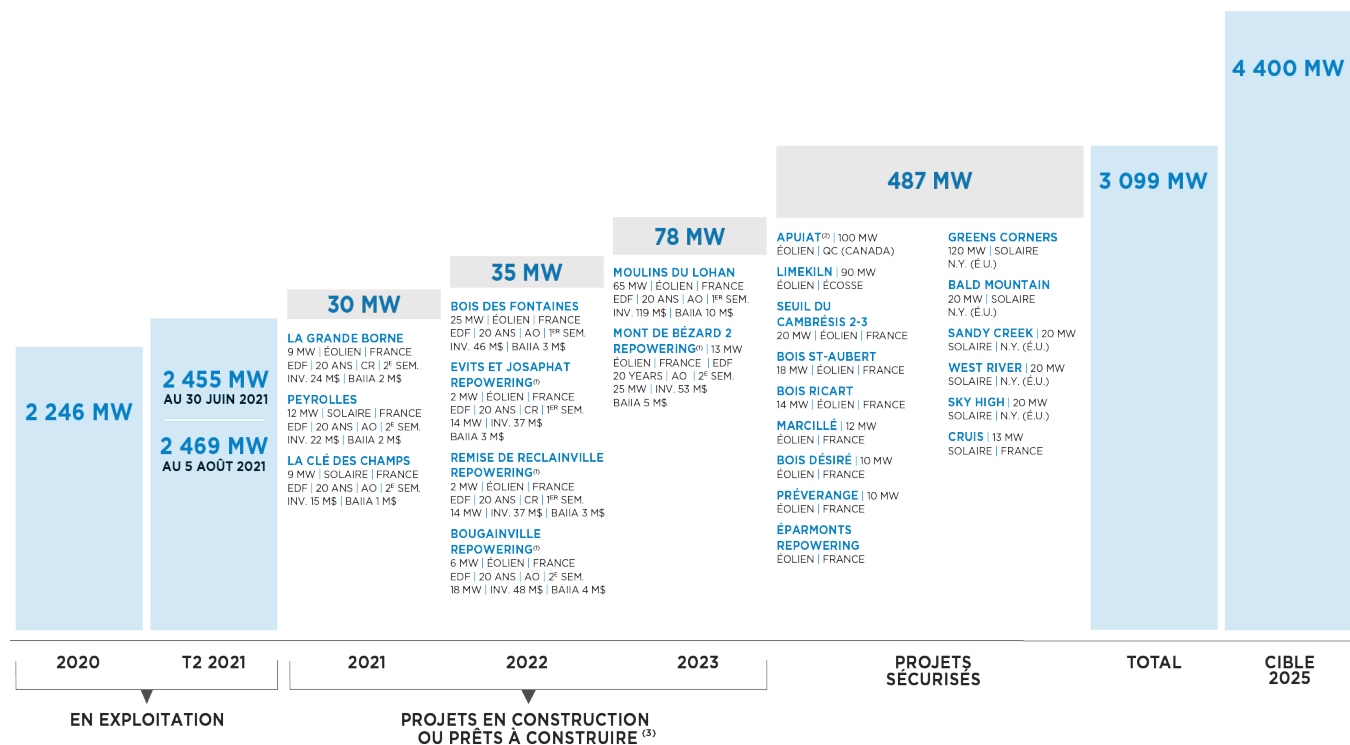
Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 875 MW. La récente annonce de la signature d'un contrat d'achat d'électricité pour le projet **Apuiat** marque la relance du secteur éolien au Québec. L'État de New York a également procédé à plusieurs annonces visant l'accélération de la transition énergétique dans cet État.

La Société compte également sur un portefeuille de projets totalisant 960 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit 510 MW de plus qu'au trimestre précédent. Les détails du programme de développement dans ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* ci-dessous.

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 juin 2021.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 5 août 2021, des sites en exploitation totalisant 2 469 MW en puissance installée, soit une augmentation de 14 MW à la suite de la mise en service du parc éolien **Extension Plaine d'Escrebieux** le 1^{er} août 2021 puisque la mise en service du parc éolien **Bazougeais** a compensé la cession de la centrale de cogénération de **Blendecques**.

La puissance totale en MW des *Projets en construction ou prêts à construire* pour la période 2021 à 2025 a augmenté de 82 MW comparativement au trimestre précédent à la suite de l'avancement de deux projets sécurisés **Bois des Fontaines** et **Moulins du Lohan** et du projet en phase avancée **Bougainville Repowering** vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire* et la mise en service du parc éolien **Extension Plaine d'Escrebieux**.

En France, sept parcs éoliens et deux parcs solaires sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 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 33 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle au BAIIA de 24 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 401 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 322 M\$. Au 30 juin 2021, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à 82 M\$.

La puissance associée à des *Projets sécurisés* a pour sa part diminué de 55 MW comparativement au trimestre précédent malgré l'ajout de trois sites à la liste des projets sécurisés depuis le dernier trimestre : **Cruis, Bois St-Aubert** et **Éparmonts Repowering**. Ces ajouts n'ont pu compenser l'avancement de deux projets vers le stade de projets en construction ou prêts à construire présentés précédemment.

La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 099 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 de deux parcs éoliens en France, le site **Bazougeais** (12 MW) le 1^{er} mai et le site **Extension Plaine d'Escrebieux** (14 MW) le 1^{er} août.
- Avancement de trois projets éoliens totalisant 96 MW au stade de *Projets en construction ou prêts à construire*.
- Ajout de quatre projets sécurisés au *Chemin de croissance* : un projet solaire de 13 MWac, deux projets éoliens totalisant 28 MW et un projet éolien de repowering.

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 de 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 1 226 MW.

Europe

La France est un marché potentiel totalisant 11 100 MW pour le développement de sites de production d'énergie solaire d'ici 2025, selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers 2025* du présent rapport. Depuis le début du dernier exercice, Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France en participant activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de complément de rémunération, à raison de deux tranches de 1 GW par année de 2021 à 2024, dont deux tiers représentent des projets de centrales au sol, le marché visé par Boralex.

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 ont démarré 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 au cours du deuxième trimestre 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 10 ans pendant lesquels Boralex travaillera exclusivement avec Sun'Agri pour le développement de projets agrivoltaïques dans l'Union européenne.

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.

Boralex a annoncé le 13 mars 2020 que les quatre projets solaires qu'elle avait présentés en soumission ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2019 lancé sous le « Renewable Energy Standard » pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable de Niveau-1 (« Crédits environnementaux »). La sélection de ces projets totalisant 180 MW a lancé le processus au cours duquel Boralex et la NYSERDA ont finalisé les ententes visant l'achat des crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets. Ces contrats ont été signés en janvier 2021 permettant ainsi d'ajouter les projets au stade sécurisé du *Chemin de croissance* de la Société. D'ailleurs, récemment, les contrats des projets retenus par NYSERDA et celui de Sky High ont été convertis selon la formule *indexed RECS*. Cette nouvelle formule de contrat a été mise en place dans les récents appels d'offres. Un *Indexed Renewable Energy Certificate (Indexed REC)* est un certificat en vertu duquel le prix est basé sur un indice de marché de référence ajusté tous les mois au cours de la durée d'un contrat REC. Les contrats gagnés par Boralex dans le cadre de l'appel d'offres de NYSERDA sont d'une durée de 20 ans.

Boralex compte sur neuf projets totalisant 840 MW prêt pour soumission dans des appels d'offres dans l'État de New York. La Société prépare actuellement sa stratégie de soumission de projets dans le cadre du cinquième appel d'offres de Tier 1 NYSERDA lancé le 22 avril dernier et dont la date de dépôt est prévue pour la fin août.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre, la Société a acquis la totalité des participations majoritaires détenues par CRE dans des parcs solaires aux États-Unis pour une contrepartie en espèces de 277 M\$. Les parcs solaires en exploitation, qui totalisent une puissance installée brute de 209 MWac, sont situés en Californie, en Alabama et en Indiana. Ces actifs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 21,5 ans à la date d'acquisition. Cette acquisition, qui cadre parfaitement avec les orientations de croissance et de diversification du plan stratégique de Boralex, a marqué l'entrée de la Société dans ces trois États et servira de tremplin à sa présence dans ces marchés énergétiques régionaux, particulièrement en Californie où la Société voit un potentiel additionnel de développement qui pourra se matérialiser entre autres à l'aide des ressources déployées pour les actifs concernés par la transaction.

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 190 MW.

Au début de 2020, Boralex a mis en service son premier actif de stockage d'électricité d'une puissance installée de 2 MW au sein d'un de ses parcs éoliens existants en France. Au cours du deuxième trimestre, Boralex a poursuivi ses recherches de projets de stockage.

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

Diversification

- Ajout de 518 MW au portefeuille de projets solaires.
- Ajout au *Chemin de croissance* du projet solaire sécurisé **Cruis** de 13 MWac.
- Projets solaires totalisant 840 MW prêts pour dépôt dans des appels d'offres dans l'État de New York
- Analyse et recherche d'occasions pour le développement de projets de stockage.

Orientation Clientèle

Dans la mise à jour de son plan stratégique, la Société désire 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 fonction des différentes géographies.

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 du premier trimestre, Boralex a signé un nouveau contrat d'achat d'électricité renouvelable de 5 ans avec IBM France. En vertu de ce contrat, Boralex fournira à IBM France l'équivalent, en électricité verte, de 55 % de la consommation annuelle des sites et centres de données implantés par IBM sur le territoire français. Cet accord s'inscrit dans le cadre de l'initiative d'IBM d'utiliser 100 % d'électricité renouvelable en France. L'électricité fournie proviendra du portefeuille d'actifs de Boralex dont les contrats avec EDF seront arrivés à échéance.

Rappelons 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

- Évolution du modèle d'affaires pour se centrer sur les besoins des clients
- Entrée en vigueur d'un contrat d'achat d'électricité renouvelable de 5 ans pour la consommation d'IBM France (*PPA corporatif*).

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 présentés au *Chemin de croissance au stade de Projets en construction ou prêts à construire*. Au cours du deuxième trimestre, les travaux préparatoires se sont poursuivis aux parcs **Mont de Bézard 2 Repowering**, **Évits et Josaphat Repowering** et **Remise de Reclainville Repowering**. Deux projets se sont ajoutés au *Chemin de croissance* au cours du deuxième trimestre. Le projet **Éparmons Repowering** qui était initialement au stade avancé et qui est désormais au stade sécurisé, et le projet **Bougainville Repowering** qui était également au stade avancé et qui est passé au stade de *Projets en construction ou prêts à construire*. Après les travaux de *repowering*, ces cinq parcs afficheront une puissance installée de 83 MW, soit 23 MW de plus que la puissance actuelle. Ces parcs bénéficieront d'équipements plus performants et d'un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

À la fin avril, Boralex a annoncé la cession de la centrale de cogénération de **Blendecques** en France d'une puissance installée de 12 MW. Cette transaction positionne Boralex comme un opérateur 100 % vert en Europe, une décision prise en cohérence avec son plan stratégique qui lui permet de se concentrer davantage sur ses activités de production d'énergie renouvelable.

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 d'un contrat de maintenance « flotte », d'une durée de 15 ans avec Vestas France, pour les actifs en exploitation du portefeuille de Boralex en France équipée d'éoliennes Vestas (319 MW). Ce contrat permettra à Boralex de bénéficier de coûts d'exploitation compétitifs combinés à des engagements de production en ligne avec sa stratégie d'optimisation. Il permet également une répartition optimale des équipes de maintenance de Boralex pour ses actifs opérationnels totalisant 1 GW, tout en garantissant disponibilité, efficacité maximale et conservation du lien avec ses territoires d'accueil. En parallèle, les équipes 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

- Optimisation de la maintenance et de l'entretien de parcs éoliens canadiens d'une puissance installée totale de 71 MW.
- Signature d'un contrat de maintenance d'une durée de 15 ans pour les actifs en exploitation du portefeuille de Boralex en France équipés d'éoliennes Vestas (319 MW).
- Cession de la centrale de cogénération de **Blendecques** (12 MW) en ligne avec la mission stratégique de Boralex.

Cibles d'entreprise 2025 – état de la situation

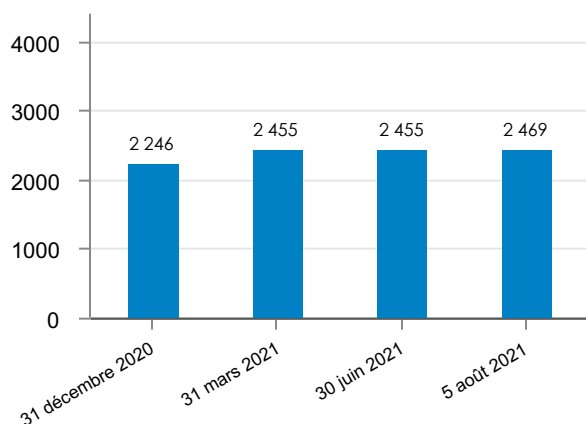
Afin que la mise en œuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la direction de Boralex suit l'évolution des critères financiers inclus dans les cibles d'entreprise 2025.

1) Doubler la puissance installée d'ici 2025

Au 5 août 2021, la puissance installée de Boralex s'élevait à 2 469 MW, en hausse de 223 MW par rapport à la fin de l'exercice 2020.

Puissance installée

(en MW)



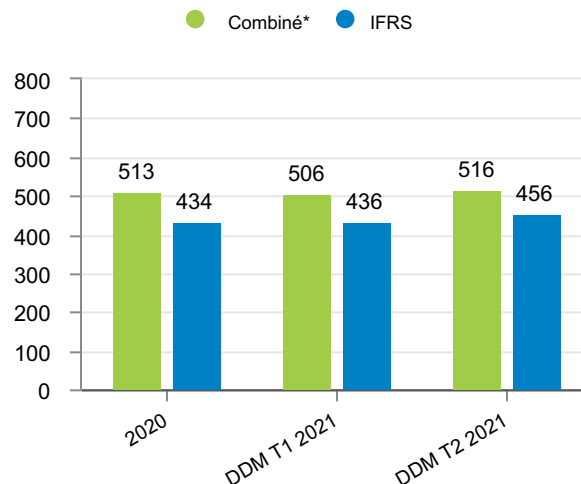
2) Atteindre 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) en combiné, soit 740 à 790 M\$ en IFRS d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 117 M\$ en combiné et 106 M\$ en IFRS pour la période de trois mois close le 30 juin 2021 comparativement à 107 M\$ en combiné et 86 M\$ en IFRS pour le trimestre correspondant de 2020. Cet écart s'explique principalement par la contribution des sites acquis et mis en service qui a largement compensée les baisses de volume principalement associées au secteur hydroélectrique.

Le BAIIA(A) s'élève à 279 M\$ en combiné et 257 M\$ en IFRS pour la période de six mois close le 30 juin 2021 comparativement à 276 M\$ en combiné et 235 M\$ en IFRS pour la période comparative correspondante. Cette variation s'explique par les éléments mentionnés ci-dessus pour la période de trois mois et par le fait que le secteur éolien avait connu des conditions de vents particulièrement favorables en France au premier trimestre de 2020.

BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)



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

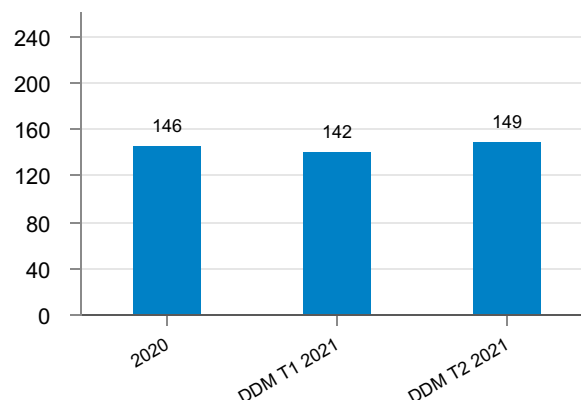
3) Atteindre 240 à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à un montant négatif de 7 M\$ pour l'ensemble de la période de trois mois close le 30 juin 2021 comparativement à un montant négatif de 14 M\$ pour le trimestre correspondant de 2020. Cette amélioration s'explique principalement par l'impact favorable des acquisitions et des mises en service effectuées en 2020 et en 2021. Rappelons qu'au deuxième trimestre de 2020, un ajustement temporaire de 10 M\$ avait été effectué pour refléter la modulation trimestrielle en fonction de la saisonnalité des revenus des parcs éoliens français à la suite du refinancement des dettes. 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 la période de 12 mois terminée le 30 juin 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 149 M\$ comparativement à 146 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



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

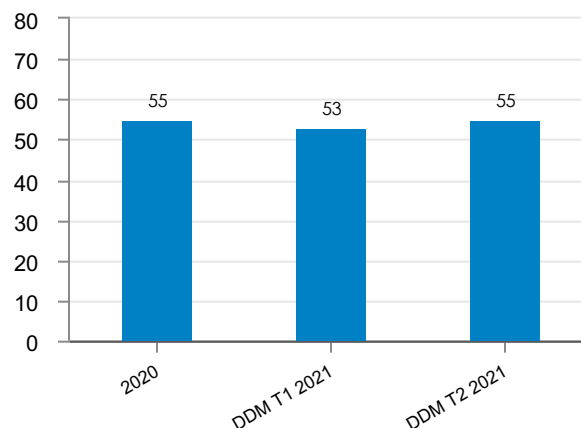
4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance.

Le ratio de réinvestissement représente 55 % des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société.

Les dividendes versés aux actionnaires au cours des douze derniers mois terminés le 30 juin 2021 équivalaient à un ratio de distribution de 45 %, 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 réinvestissement*

(en %)



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

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

Borex 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 dans 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.

En 2021, Borex mettra l'accent sur les enjeux suivants : la diversité et l'égalité des chances, le bilan de ses émissions de gaz à effet de serre (portées 1 et 2) ainsi que la santé et sécurité au travail, incluant l'importance de la santé psychologique.

Afin d'accélérer la mise en œuvre de sa stratégie RSE et d'assurer un déploiement harmonisé et rigoureux, Borex 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 Borex. Les encadrés ci-dessous présentent les principaux développements à ce chapitre.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à cœur une trajectoire durable et résiliente

Production en cours du bilan carbone de la Société.

Mise en place de nouvelles technologies pour protéger les oiseaux et chauve-souris aux abords de certains parcs éoliens.

Cession de la centrale de cogénération de Blendecques (12 MW).

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Formalisation et globalisation de l'équipe interne en matière de santé et sécurité au travail, incluant la définition d'un plan d'amélioration continue.

Formation sur les biais inconscients en diversité et webdiffusion sur la santé psychologique.

Forte progression de la mobilisation des employés selon les résultats du plus récent sondage annuel.

Partenariat historique avec les communautés innues au Québec dans le projet Apuiat de 200 MW qui permettra de doter la région d'une source d'énergie propre à long terme, tout en respectant les valeurs innues relatives à la préservation de la faune et de la flore, ainsi qu'au maintien des pratiques traditionnelles (innu-aitun).

G

GOVERNANCE

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

Mobilisation de la gouvernance interne en RSE, incluant l'embauche d'une directrice RSE, la création d'un Comité RSE et l'intégration de la RSE dans nos mission, vision et valeurs organisationnelles.

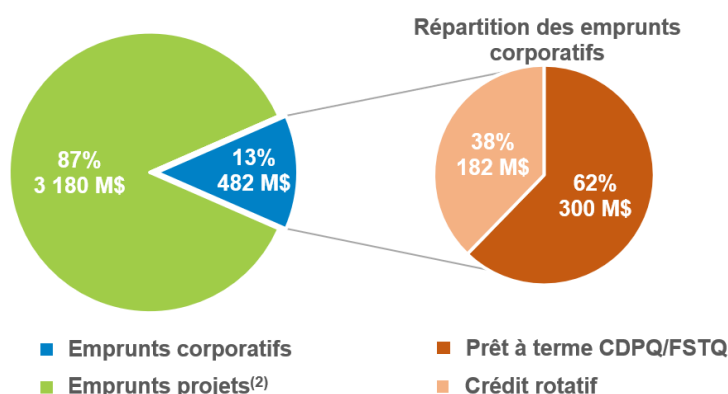
Amélioration de la divulgation concernant la rémunération des dirigeants et augmentation du niveau de détention d'actions requis pour les membres de l'équipe de gestion.

Signature du *Solar Energy Industry Association Pledge*, un engagement formel contre le recours au travail forcé dans l'industrie solaire.

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 notation de crédit « Investment Grade » de la part d'au moins une firme de notation de crédit reconnue. En plus de permettre un accès plus rapide 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 facilite la libre circulation de l'argent, ce qui permettra à Boralex de mieux utiliser les liquidités qui sont générées par ses projets. De plus, le financement corporatif, bien qu'il soit sujet à des termes plus courts, est moins coûteux et ne nécessite pas d'être remboursé complètement à terme, deux éléments qui contribueront à réduire le coût en capital de Boralex. Finalement, dans le cadre de ses démarches liées à la RSE, Boralex entend aussi 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 ». Nous prévoyons entamer les discussions sur le financement durable et la notation de crédit au cours des prochains mois.

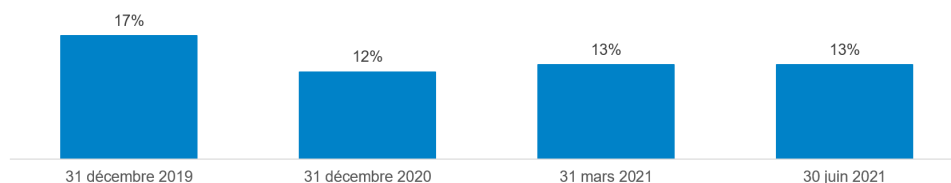
Répartition des emprunts⁽¹⁾ – 3,7 G\$ Au 30 juin 2021 (IFRS)



⁽¹⁾ Exclut les frais de financement.

⁽²⁾ Sans recours à la société mère.

Emprunts corporatifs en proportion du total des emprunts (IFRS)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin				Périodes de six mois closes les 30 juin			
	2021	2020	Variation		2021	2020	Variation	
			GWh ou \$	%			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾								
Sites éoliens	940	704	236	33	2 251	1 970	281	14
Centrales hydroélectriques	190	218	(28)	(13)	361	416	(55)	(13)
Centrales thermiques ⁽³⁾	17	8	9	>100	87	73	14	19
Sites solaires	176	7	169	>100	253	11	242	>100
	1 323	937	386	41	2 952	2 470	482	20
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	115	99	16	16	286	271	15	5
Centrales hydroélectriques	14	18	(4)	(22)	29	34	(5)	(16)
Centrales thermiques ⁽³⁾	2	2	—	(3)	15	13	2	18
Sites solaires	16	2	14	>100	23	3	20	>100
	147	121	26	21	353	321	32	10
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	101	90	11	12	248	240	8	3
Centrales hydroélectriques	11	14	(3)	(22)	21	26	(5)	(18)
Centrales thermiques ⁽³⁾	(1)	(2)	1	24	4	2	2	>100
Sites solaires	13	1	12	>100	19	1	18	>100
	124	103	21	20	292	269	23	9
Corporatif et éliminations	(18)	(17)	(1)	(5)	(35)	(34)	(1)	(3)
	106	86	20	23	257	235	22	9
RÉSULTAT NET	(8)	(6)	(2)	(35)	30	38	(8)	(21)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(13)	(6)	(7)	>(100)	21	35	(14)	(41)
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES	(0,13 \$)	(0,07 \$)	(0,06 \$)	(94)	0,20 \$	0,36 \$	(0,16 \$)	(45)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	84	98	(14)	(15)	217	230	(13)	(6)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽²⁾	66	51	15	28	181	175	6	3
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	17	16	1	6	34	32	2	6
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,165 \$	0,165 \$			0,165 \$	0,165 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 618 702	96 464 691			102 618 611	96 464 612		

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

⁽²⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽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.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	241	277
Immobilisations corporelles	3 309	3 112
Total de l'actif	5 706	5 314
Emprunts, incluant la part à moins d'un an des emprunts	3 577	3 516
Total du passif	4 465	4 323
Total des capitaux propres	1 241	991
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾	46 %	41 %

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

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du projet	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⁾			
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
Extension Plaine d'Escrebieux	Mise en service	14	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / AO	100
5 août 2021		+ 223 MW	Puissance installée : 2469 MW			

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

⁽²⁾ Au cours de l'exercice 2020, des augmentations de puissance totalisant 2 MW ont été effectuées sur des sites existants en France et une réduction nette de 1 MW a été appliquée aux États-Unis.

⁽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 juin 2021

Hausse de 23 % 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)	T2 2021				T2 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	292	424	—	716	320	381	—	701	15	2
Acquisition - LP I, DM I et II	175	—	—	175	—	—	—	—	175	—
Mises en service ⁽²⁾	—	28	—	28	—	—	—	—	28	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	21	—	21	—	3	—	3	18	>100
Total éolien	467	473	—	940	320	384	—	704	236	33
Hydroélectrique										
Actifs comparables	107	—	83	190	119	—	99	218	(28)	(13)
Total hydroélectrique	107	—	83	190	119	—	99	218	(28)	(13)
Solaire										
Actifs comparables	—	6	—	6	—	7	—	7	(1)	4
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	170	170	—	—	—	—	170	—
Total solaire	—	6	170	176	—	7	—	7	169	>100
Thermique⁽³⁾										
Senneterre	17	—	—	17	8	—	—	8	9	>100
Total thermique	17	—	—	17	8	—	—	8	9	>100
Total⁽¹⁾	591	479	253	1 323	447	391	99	937	386	41

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (42 GWh pour T2 2021, dont 39 GWh pour l'éolien et 3 GWh pour le solaire et 55 GWh pour T2 2020 que pour l'éolien).

⁽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.

Au cours du deuxième trimestre 2021, Boralex a produit 1 281 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 42 GWh, pour un total de 1 323 GWh, ce qui représente une augmentation de 41 % comparativement aux 937 GWh du trimestre correspondant de 2020, soit une production de 882 GWh et une compensation pour l'équivalent de 55 GWh. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service, le volume de production des actifs comparables est demeuré stable, de meilleures conditions climatiques en France ayant compensé le recul du côté des installations éoliennes et hydroélectriques en Amérique du Nord.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 940 GWh au deuxième trimestre 2021, un résultat en hausse par rapport aux 704 GWh du trimestre correspondant de 2020. L'acquisition de la participation de la Caisse dans des parcs éoliens au Canada et les mises en service en France depuis le début du deuxième trimestre 2021 (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) expliquent en majeure partie cette croissance et compensent le recul du côté des actifs comparables.

- En **France**, les conditions climatiques ont été plus favorables que l'an dernier. Le volume de production des parcs éoliens comparables est de 11 % supérieur au deuxième trimestre 2021 par rapport au trimestre correspondant de 2020. La contribution pour la totalité du plus récent trimestre des installations mises en service au cours de la dernière année de même que la reprise des activités au site Cham Longe I après un arrêt temporaire (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) a permis d'accroître le volume de production, lequel atteint 473 GWh pour le deuxième trimestre 2021, en hausse de 23 % par rapport à un an plus tôt.
- Au **Canada**, le secteur éolien a connu des conditions de vent inférieures à celles de l'an dernier. Les actifs comparables affichent un volume de production en baisse de 9 % au deuxième trimestre 2021, soit 292 GWh contre 320 GWh pour la même période de l'an dernier. En ajoutant la contribution des parcs éoliens LP I, DM I et II à la suite de l'acquisition de la participation de 49 % de la Caisse dans ces sites, le secteur éolien canadien termine le deuxième trimestre 2021 avec un volume de production de 467 GWh, une hausse de 46 % par rapport à un an plus tôt.

Hydroélectrique

Au deuxième trimestre 2021, les centrales hydroélectriques ont produit 190 GWh contre 218 GWh au trimestre correspondant de 2020, un recul de 13 %, compte tenu de conditions hydrauliques moins favorables du côté des centrales tant américaines que canadiennes.

- Au **Canada**, les conditions moins favorables ont fait en sorte que le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en baisse de 10 %, soit 107 GWh au deuxième trimestre 2021 contre 119 GWh au trimestre correspondant de 2020.
- Aux **États-Unis**, le volume de production des centrales américaines s'est établi à 83 GWh au deuxième trimestre 2021 comparativement à 99 GWh un an plus tôt, ce qui représente un recul de 16 %.

Solaire

Au deuxième trimestre 2021, les parcs solaires ont produit 176 GWh comparativement à 7 GWh pour la période correspondante de 2020, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans les 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) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020					
	99	18	2	2	121
Répartition sectorielle	82 %	15 %	1 %	2 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	23	—	14	—	37
Volume	2	(3)	—	—	(1)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	(1)	—	—	(3)
Autres	(6)	—	—	—	(6)
Variation	16	(4)	14	—	26
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021					
	115	14	16	2	147
Répartition sectorielle	78 %	10 %	11 %	1 %	100 %

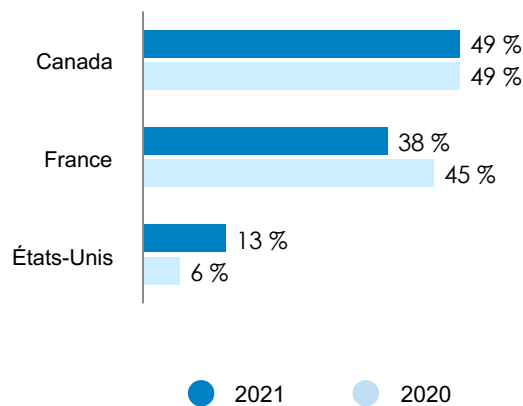
⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section.

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2021, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 147 M\$, en hausse de 26 M\$ ou de 21 % comparativement aux 121 M\$ du trimestre correspondant de 2020. L'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section) constitue le principal facteur ayant contribué à cette hausse.

Sur une base géographique, au deuxième trimestre 2021, 49 % des produits ont été réalisés au Canada, 38 % en France et 13 % aux États-Unis, contre 49 %, 45 % et 6 % respectivement au deuxième trimestre 2020. Ce changement dans la répartition géographique résulte principalement de l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis et de l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parcs éoliens LP I, DM I et II au Canada.

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

(Périodes de trois mois closes le 30 juin)



- Pour le deuxième trimestre 2021, le secteur **éolien** affiche des produits de 115 M\$, un résultat en hausse de 16 % comparativement aux 99 M\$ enregistrés un an plus tôt. La contribution de l'acquisition de la participation de la Caisse dans les parc éoliens LP I, DM I et II au Canada et de ceux mis en service en France, pour un total de 23 M\$, ainsi qu'un effet de volume favorable compte tenu des meilleures conditions de vent qui ont prévalu en France ont compensé l'écart défavorable de 2 M\$ lié à la variation de l'euro par rapport au dollar canadien.

Dans l'ensemble, les produits enregistrés par le secteur éolien français ont augmenté de 4 % par rapport au deuxième trimestre 2020, tandis que du côté des parcs éoliens canadiens, l'augmentation est de 29 %.

- Au deuxième trimestre 2021, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 14 M\$, soit un recul de 22 % par rapport aux 18 M\$ du trimestre correspondant de 2020. Cette baisse résulte principalement d'un volume de production moindre aux États-Unis et au Canada en raison d'une hydraulité moins favorable, auquel s'ajoute un écart défavorable lié à la variation de la valeur du dollar américain par rapport à la devise canadienne.

Les revenus des centrales canadiennes ont diminué de 20 % au cours du deuxième trimestre 2021 par rapport à un an plus tôt. Dans le cas des centrales américaines, il s'agit d'un recul de 24 %.

- Pour le deuxième trimestre 2021, les revenus du secteur **solaire** ont augmenté de 14 M\$ pour s'établir à 16 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	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	90	14	1	(2)	(17)	86
Répartition sectorielle⁽²⁾	87 %	13 %	1 %	(1) %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	20	—	12	—	—	32
Volume	2	(3)	—	—	—	(1)
Prix	(1)	—	—	—	—	(1)
Effet de change	(1)	(1)	—	—	—	(2)
Développement	—	—	—	—	(2)	(2)
Autres	(9)	1	—	1	1	(6)
Variation	11	(3)	12	1	(1)	20
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	101	11	13	(1)	(18)	106
Répartition sectorielle⁽²⁾	81 %	9 %	11 %	(1) %		100 %

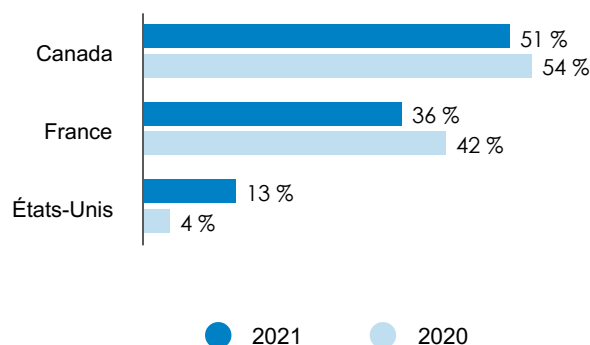
⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de trois mois closes le 30 juin)



Pour le deuxième trimestre 2021, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 106 M\$, en hausse de 20 M\$ ou de 23 % par rapport au trimestre correspondant de 2020. Comme expliqué précédemment en ce qui concerne les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération, la contribution des sites acquis et mis en service constitue le principal élément qui explique cette hausse.

Au deuxième trimestre 2021, 51 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada, 36 % en France et 13 % aux États-Unis, contre 54 %, 42 % et 4 % respectivement au même trimestre de 2020. Cette variation est attribuable aux mêmes facteurs énumérés précédemment quant à la répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération.

⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le deuxième trimestre 2021, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 101 M\$, en hausse de 11 M\$ ou 12 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2020. La contribution des sites acquis au Canada et de ceux mis en service en France ainsi que les meilleures conditions de vent expliquent en grande partie cette variation.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français a augmenté de 3 % pour s'établir à 44 M\$ compte tenu des mises en service et de meilleures conditions climatiques, tandis que celui des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 20 % pour atteindre 57 M\$ compte tenu de la contribution des sites acquis qui a compensé le recul de la production au chapitre des actifs comparables.

Pour le deuxième trimestre 2021, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 11 M\$, en baisse de 3 M\$ ou 22 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2020. Ce recul résulte de la baisse du volume de production du côté des centrales tant américaines que canadiennes ainsi que de la dépréciation du dollar américain par rapport à la devise canadienne.

Pour le deuxième trimestre 2021, le BAIIA(A) du secteur **solaire** a augmenté de 12 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 et compléments de rémunération ont diminué de 9 % au deuxième trimestre 2021 par rapport à l'an dernier, compte tenu des conditions climatiques moins favorables, tandis que les charges d'exploitation ont diminué d'environ 8 %, soit un recul similaire à celui des revenus.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	(6)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	20
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	3
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(4)
Amortissement	(14)
Dépréciation	(1)
Frais d'acquisition	(1)
Charges financières	(5)
Impôts sur le résultat	3
Part des actionnaires sans contrôle	(5)
Autres pertes	(5)
Autres	2
Variation	(7)
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	(13)

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

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

Au cours du deuxième 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 renversement d'une partie de l'excédent de 3 M\$ au cours de la période correspondante de 2020, ce qui s'est traduit par un écart favorable de 3 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 deuxième trimestre 2021, une perte sur la variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé associé au contrat d'achat d'énergie a été comptabilisée aux résultats du projet, ce qui a affecté la quote-part de la coentreprise **Apuiat** pour un montant de 4 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 14 M\$ pour atteindre 72 M\$ au deuxième trimestre 2021, compte tenu principalement de l'expansion de la base opérationnelle de la Société et de la révision de la durée de vie estimée dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*), le tout en partie compensé par une réduction de la charge d'amortissement de 2 M\$ résultant d'une révision de la durée de vie de certaines composantes de parcs éoliens dotés de tours de béton.

Charges financières

Au cours du deuxième trimestre 2021, les charges financières ont atteint 36 M\$, 5 M\$ de plus qu'un an plus tôt en raison notamment de l'acquisition de 49 % des participations dans des sociétés LP I, DM I et II, détenues précédemment à hauteur de 51 %, et de l'acquisition des parcs solaires aux États-Unis.

Impôts sur le résultat

La Société a vu son recouvrement d'impôts augmenter de 3 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette augmentation résulte principalement de certains bénéfices non imposables aux États-Unis.

Autres pertes

L'écart défavorable de 5 M\$ est majoritairement attribuable à une perte réalisée sur la cession de la centrale de Cogénération Blendecques, le 1^{er} mai 2021.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 30 juin 2021, Boralex a enregistré une perte nette de 8 M\$, contre une perte nette de 6 M\$ pour la période correspondante de 2020. Un résultat net de 5 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le deuxième trimestre de 2021 comparativement à un résultat nul un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessus, pour le deuxième trimestre 2021, la Société déclare une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 13 M\$ ou 0,13 \$ par action (de base et dilué), contre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 6 M\$ ou 0,07 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2020. L'écart défavorable de 7 M\$ s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de six mois close le 30 juin 2021

Hausse de 9 % 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⁾	657	1 071	—	1 728	700	1 251	—	1 951	(223)	(11)
Acquisition - LP I, DM I et II	413	—	—	413	—	—	—	—	413	—
Mises en service ⁽²⁾	—	63	—	63	—	—	—	—	63	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	47	—	47	—	19	—	19	28	>100
Total éolien	1 070	1 181	—	2 251	700	1 270	—	1 970	281	14
Hydroélectrique										
Actifs comparables	195	—	166	361	189	—	227	416	(55)	(13)
Actifs comparables	195	—	166	361	189	—	227	416	(55)	(13)
Solaire										
Actifs comparables	—	11	—	11	—	11	—	11	—	1
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	242	242	—	—	—	—	242	—
Total solaire	—	11	242	253	—	11	—	11	242	>100
Thermique										
Cession Blendecques ⁽³⁾	—	19	—	19	—	19	—	19	—	1
Senneterre	68	—	—	68	54	—	—	54	14	26
Total thermique	68	19	—	87	54	19	—	73	14	19
Total⁽¹⁾	1 333	1 211	408	2 952	943	1 300	227	2 470	482	20

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (64 GWh au 30 juin 2021, dont 55 GWh pour l'éolien et 9 GWh pour le solaire, et 86 GWh pour l'éolien au 30 juin 2020).

⁽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.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, Boralex a produit 2 888 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 64 GWh, portant le total à 2 952 GWh, soit une hausse de 20 % comparativement aux 2 470 GWh de 2020, ce qui correspondait à une production de 2 384 GWh et à une compensation pour l'équivalent de 86 GWh. Excluant la contribution des sites acquis et mis en service, les actifs comparables affichent une baisse de 11 %, de leur volume de production, en raison de conditions moins favorables en moyenne pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice à la fois pour les secteurs éolien et hydroélectrique.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 2 251 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2021, 14 % de plus que les 1 970 GWh de la période correspondante de 2020. Cette augmentation est attribuable à la contribution des sites acquis et mis en service depuis le début de l'exercice 2020 (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section), ce qui a compensé l'effet de conditions de vent en moyenne moins favorables au cours des six premiers mois de l'exercice pour les actifs comparables tant en France qu'au Canada. Rappelons qu'au cours du premier trimestre 2020, les conditions climatiques avaient été nettement plus favorables.

- En **France**, les conditions climatiques ont été moins favorables au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021 comparativement à la même période de 2020, ce qui s'est traduit par recul de 14 % du volume de production des actifs comparables. En tenant compte de la contribution des parcs éoliens mis en service ainsi que de l'arrêt temporaire et de la reprise des activités du parc **Cham Longe I**, le volume de production du secteur éolien français pour les six premiers mois de 2021 s'est établi à 1 181 GWh, en baisse de 7 % comparativement à la même période de 2020.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont également été un peu moins favorables par rapport à l'an dernier, ce qui a donné lieu à une diminution de 6 % du volume de production des actifs comparables. L'acquisition des participations de la Caisse dans les sites LP I, DM I et II a fait en sorte que le volume de production du secteur éolien canadien a augmenté de 53 % pour atteindre 1 070 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2021, comparativement à 700 GWh pour la même période un an plus tôt.

Hydroélectrique

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, la production du secteur hydroélectrique a atteint 361 GWh, soit un résultat inférieur aux 416 GWh de la période correspondante de 2020, principalement en raison de conditions hydrauliques moins favorables aux États-Unis.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production de 195 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2021, un résultat légèrement supérieur aux 189 GWh de la période correspondante de 2020.
- Aux **États-Unis**, l'hydraulicité a été moins favorable que l'an dernier, ce qui a mené à un recul de 27 % du volume de production, soit 166 GWh pour les six premiers mois de 2021, contre 227 GWh un an plus tôt.

Solaire

Pour le premier semestre 2021, les parcs solaires ont produit 253 GWh comparativement à 11 GWh pour la période correspondante de 2020, une hausse attribuable à l'acquisition des participations dans les 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 SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020					
Répartition sectorielle	84 %	11 %	1 %	4 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	54	—	20	—	74
Volume ⁽²⁾	(31)	(4)	—	—	(35)
Prix	(4)	—	—	—	(4)
Autres	(4)	(1)	—	2	(3)
Variation	15	(5)	20	2	32
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021					
Répartition sectorielle	81 %	9 %	6 %	4 %	100 %

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

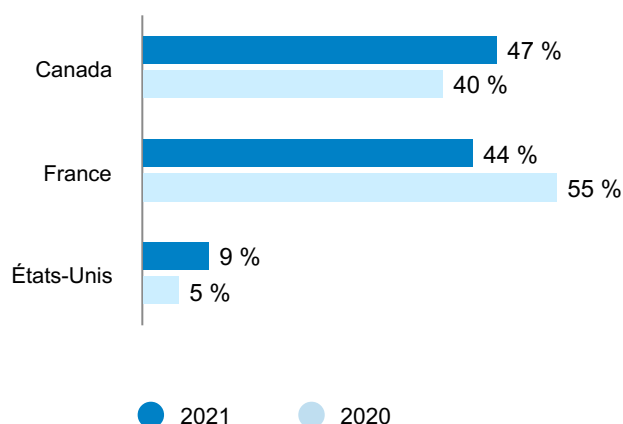
⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 353 M\$, en hausse de 32 M\$ ou de 10 % par rapport à la même période de 2020. Cette augmentation est attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le début de 2020 (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation* de cette section), ce qui a compensé l'écart défavorable compte tenu d'un volume de production moindre du côté des actifs comparables des secteurs éolien et hydroélectrique.

Sur une base géographique, pour l'ensemble du premier semestre 2021, 47 % des produits ont été réalisés au Canada, 44 % en France et 9 % aux États-Unis, contre 40 %, 55 % et 5 % respectivement pour les six premiers mois de 2020. Cette variation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle plus importante au Canada par rapport à la France en termes de puissance installée, à laquelle s'ajoute l'effet de l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis. Par ailleurs, au cours des premiers mois de 2021, le secteur éolien français a connu des conditions de vent nettement inférieures à celles de l'an dernier ce qui s'est traduit par une baisse notable de ses revenus au cumulatif depuis le début de l'exercice.

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

(Périodes de six mois closes les 30 juin)



- Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le secteur **éolien** affiche des produits de 286 M\$, en hausse de 5 % par rapport à la même période de 2020. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 54 M\$, en partie annulé par l'effet de volume de 31 M\$ résultant du recul de la production des actifs comparables, principalement les sites français. S'y ajoute un effet défavorable du point de vue des prix de 3 M\$ principalement lié à la fin du contrat EDF pour un site éolien.

Dans l'ensemble, le secteur éolien français a enregistré des produits en baisse de 13 % comparativement à un an plus tôt tandis qu'au Canada, les produits du secteur éolien ont augmenté de 35 % d'une période à l'autre.

- Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 29 M\$, en baisse de 16 % par rapport aux 34 M\$ de 2020. Ce recul découle d'une baisse de volume en raison d'une hydraulité moins favorable pour les centrales américaines et canadiennes pour l'ensemble des six premiers mois de 2021 par rapport à un an plus tôt.

Les centrales américaines et canadiennes ont ainsi enregistré des produits en baisse de 30 % et de 4 % respectivement.

- Pour les six premiers mois de 2021, les revenus du secteur **solaire** ont augmenté de 20 M\$ pour s'établir à 23 M\$ comparativement à 3 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 six mois close le 30 JUIN 2020	240	26	1	2	(34)	235
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	9 %	1 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	46	—	17	—	—	63
Volume ⁽⁴⁾	(31)	(4)	—	—	—	(35)
Prix	(4)	—	—	—	—	(4)
Développement	—	—	1	—	(3)	(2)
Autres	(3)	(1)	—	2	2	—
Variation	8	(5)	18	2	(1)	22
Période de six mois close le 30 JUIN 2021	248	21	19	4	(35)	257
Répartition sectorielle⁽²⁾	85 %	7 %	7 %	1 %		100 %

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

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

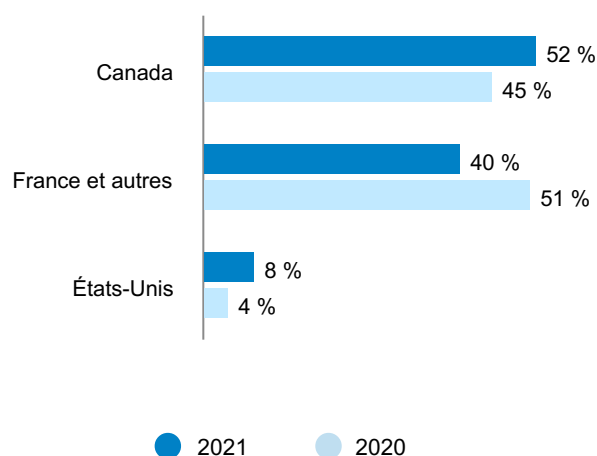
⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le BAIIA(A) consolidé est de 257 M\$, en hausse de 22 M\$ ou 9 % par rapport aux six premiers mois de 2020. Cette hausse est notamment attribuable au BAIIA(A) additionnel de 63 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2020. Cet élément a compensé l'écart défavorable de 35 M\$ compte tenu de la baisse du volume de production des actifs comparables, notamment pour le secteur éolien français au cours des premiers mois de 2021 par rapport à l'an dernier. S'y ajoute l'effet d'une baisse de prix de 4 M\$ pour le secteur éolien et de l'augmentation des frais de développement de 2 M\$.

Sur une base géographique, pour la période de six mois close le 30 juin 2021, 52 % du BAIIA(A) ont été réalisés au Canada, 40 % en France et 8 % aux États-Unis, contre 45 %, 51 % et 4 % respectivement un an plus tôt. Cette variation est attribuable aux mêmes facteurs énumérés précédemment quant à la répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de six mois closes les 30 juin)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 248 M\$, en hausse de 8 M\$ ou 3 % par rapport au résultat de la période correspondante de 2020. Cette augmentation est notamment le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites acquis et mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 46 M\$, ce qui a compensé l'écart défavorable de 31 M\$ compte tenu d'un volume de production des actifs comparables moindre, principalement du côté de la France au cours du premier trimestre 2021 par rapport à la même période un an plus tôt au cours de laquelle les conditions de vent avaient été nettement meilleures.

Le BAIIA(A) du secteur éolien français a ainsi diminué de 17 %, tandis qu'au Canada, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) en hausse de 29%, compte tenu de l'acquisition des participations de la Caisse dans les sites LP I, DM I et II.

Pour les six premiers mois de 2021, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 21 M\$, un recul de 5 M\$ comparativement à un an plus tôt en raison de conditions hydrauliques moins favorables pour les centrales tant américaines que canadiennes.

Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines et canadiennes a diminué de 33 % et de 7 % respectivement.

Excluant l'acquisition des participations de la Caisse dans trois sites éoliens, 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 14 % au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021 par rapport à la même période de l'an dernier, les charges d'exploitation ont suivi la même tendance avec une diminution de 11 %, soit une variation similaire à celle des revenus.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Période de six mois close le 30 JUIN 2020	35
BAIIA(A) ⁽¹⁾	22
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	(14)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	5
Amortissement	(31)
Dépréciation	(2)
Frais d'acquisition ⁽²⁾	(4)
Charges financières	(7)
Impôts sur le résultat	5
Actionnaire sans contrôle	(6)
Autres gains	5
Autres	13
Variation	(14)
Période de six mois close le 30 JUIN 2021	21

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

⁽²⁾ Se référer à la rubrique *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2021*.

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

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021, la Société a renversé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I pour un montant global de 6 M\$ alors qu'elle a comptabilisé un excédent de 8 M\$ au cours des six premiers mois de 2020, ce qui s'est traduit par un écart favorable de 14 M\$. La réduction importante de la valeur des participations au cours du premier semestre 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 juin 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 six mois close le 30 juin 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'intérêts, a été comptabilisé aux résultats du projet, ce qui a affecté la quote-part de la coentreprise Apuiat pour un montant de 5 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 six mois close le 30 juin 2021, la charge d'amortissement a augmenté de 31 M\$ par rapport à la même période de 2020 pour atteindre 147 M\$. Cette augmentation est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société, par l'amortissement accéléré dans le cas de sites faisant l'objet d'un remplacement d'équipement (*repowering*) et par la révision de la durée de vie de certaines composantes de parcs éoliens dotés de tours de béton.

Frais d'acquisition

Pour l'exercice se terminant le 30 juin 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 six mois close le 30 juin 2021, les charges financières ont augmenté de 7 M\$ par rapport à 2020 pour atteindre 71 M\$ en raison notamment de l'acquisition de 49 % des participations 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.

Impôts sur le résultat

Pour la période de six mois close le 30 juin 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 13 M\$.

Autres

L'écart favorable de 13 M\$ est lié à la comptabilisation des attributs fiscaux liés aux financements par participation au partage fiscal et un gain de 2 M\$ associé à des instruments financiers pour 2021. En 2020, une perte nette de 10 M\$ associée à des instruments financiers dont une perte nette de 6 M\$ attribuable au litige innovent.

Autres gains

L'écart favorable de 5 M\$ s'explique principalement par un gain de 6 M\$ attribuable à un renversement d'un passif financier à la suite d'un règlement conclu avec un fournisseur 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 six mois close le 30 juin 2021, Boralex a enregistré un résultat net de 30 M\$ contre un résultat net de 38 M\$ pour la période correspondante de 2020. Un résultat net de 9 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour les six premiers mois de 2021, contre 3 M\$ un an plus tôt.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 21 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et dilué), comparativement à 35 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué) pour la même période un an plus tôt. L'écart défavorable de 14 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) par rapport aux six premiers mois de 2020 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour les six 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.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	66	51	181	175
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	18	47	36	55
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	84	98	217	230
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(20)	(37)	(342)	(43)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(91)	(53)	91	(59)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(3)	(3)	(7)	5
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(30)	5	(41)	133
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	264	281	275	153
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	234	286	234	286

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

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2021

Activités d'exploitation

Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, l'augmentation de 15 M\$ de la marge brute d'autofinancement résulte notamment de la hausse de 20 M\$ du BAIIA(A), telle que commentée précédemment, annulé partiellement par une augmentation de 5 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 augmentation de 5 M\$ des *Impôts payés*.

Les fonds générés par la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au deuxième trimestre 2021 pour un total de 18 M\$, sont principalement attribuables à une diminution de 29 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir du premier trimestre plus important en raison du cycle saisonnier de la production éolienne et partiellement compensés par une augmentation de 9 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 84 M\$ au deuxième trimestre 2021, contre 98 M\$ à la même période un an plus tôt.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens)	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Variation \$
	2021	2020	
SDB I et II	1	—	1
LP II et Roncevaux	1	1	—
DM I et II et LP I ⁽¹⁾	—	2	(2)
	2	3	(1)

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

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2021 ont nécessité des fonds de 20 M\$, comparativement à 37 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 12 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles :

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	7	7
Exploitation	1	—	1
Total éolien	1	7	8
Hydroélectrique			
Exploitation	1	—	1
Total hydroélectrique	1	—	1
Solaire	—	3	3
Total	2	10	12

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

Rappelons qu'au deuxième trimestre 2020, Boralex avait investi 25 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 23 M\$ dans le secteur éolien en France.

La Société a également déboursé la somme de 4 M\$ principalement en complément de prix pour 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 trois mois close le 30 juin 2021, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 91 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2021, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 43 M\$ soit :

- 25 M\$ sur la facilité de crédit rotatif
- 18 M\$ tirés sur le portefeuille de Boralex Energy Investments en France.

À l'inverse, la Société a versé un total de 72 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 36 M\$ pour le remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire), comparativement à 16 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire) au deuxième trimestre 2020.

La Société a versé 6 M\$ aux actionnaires sans contrôle, contre 2 M\$ un an plus tôt. Cette augmentation résulte principalement des distributions fait aux actionnaires sans contrôle des sept parcs solaires acquis aux États-Unis.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à un montant négatif de 7 M\$ pour le deuxième trimestre 2021 comparativement à un montant négatif de 14 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt.

L'écart favorable de la marge brute d'autofinancement résultant principalement de la hausse du BAIIA (A), telle que commentée précédemment, a été en partie annulé par la hausse des versements sur les emprunts pour les sites en exploitation et une hausse des distributions aux actionnaires sans contrôle.

Rappelons qu'au deuxième trimestre de 2020, un ajustement temporaire de 10 M\$ avait été effectué pour éliminer le changement dans le calendrier du remboursement de dettes à la suite du refinancement en France. La Société rembourse maintenant ses dettes en France en fonction de la saisonnalité des revenus de ses parcs éoliens et le remboursement est effectué le mois suivant le trimestre concerné. Les résultats du premier trimestre sont généralement plus élevés que ceux du deuxième trimestre. 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 deuxième trimestre 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires se situent à un montant négatif de 0,07 \$ par action comparativement à un montant négatif de 0,14 \$ par action pour la période correspondante de 2020.

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

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021

Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 181 M\$, contre 175 M\$ pour la période précédente. Cette hausse de 6 M\$, abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net, est attribuable à l'augmentation de 22 M\$ du BAIIA(A), en partie annulée par une diminution de 4 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une augmentation de 10 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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de six mois closes les 30 juin		Variation \$
	2021	2020	
SDB I et II	5	5	—
LP II et Roncevaux	1	2	(1)
DM I et II et LP I ⁽¹⁾	—	3	(3)
	6	10	(4)

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

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021, à hauteur de 36 M\$, résultent d'une diminution 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, compensé par une augmentation des *Autres actifs courants* liée à des dépôts effectués pour assurer l'approvisionnement en équipement.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 217 M\$ au deuxième trimestre 2021, comparativement à 230 M\$ un an plus tôt.

Activités d'investissement

Au cours des six premiers mois de 2021, les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 342 M\$, comparativement à 43 M\$ pour la période correspondante de 2020. Les investissements en nouvelles immobilisations corporelles s'élèvent à 42 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2021, selon la répartition ci-dessous. Par ailleurs, 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.

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

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	29	—	29
Exploitation	1	—	—	1
Total éolien	1	29	—	30
Hydroélectrique				
Exploitation	1	—	—	1
Total hydroélectrique	1	—	—	1
Solaire	—	7	3	10
Corporatif	—	1	—	1
Total	2	37	3	42

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

Pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice, la Société a également déboursé la somme de 12 M\$ principalement en complément de prix pour les projets **Extension Plaine d'Escrebieux** et **La Grande Borne**. Par ailleurs, l'encaisse affectée de la Société a augmenté de 5 M\$, cette somme servira en majeure partie à des paiements pour des sites en construction.

Activités de financement

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 91 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 374 M\$:

- 161 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 ;
- 3 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France ;
- 18 M\$ sur le portefeuille de Boralex Energy Investments.

À l'inverse, la Société a versé au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021 un total de 131 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux projets en exploitation, 12 M\$ au remboursement de dettes financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée du portefeuille Sainte-Christine, ainsi que 6 M\$ au titre de ses obligations locatives. Par ailleurs, Boralex a consacré 95 M\$ au remboursement de sa facilité de crédit rotatif.

Dividendes et autres

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 34 M\$ contre 32 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 six mois close le 30 juin 2021, la Société a versé 8 M\$ aux actionnaires sans contrôle, comparativement à 3 M\$ un an plus tôt. Cette augmentation résulte principalement des distributions fait aux actionnaires sans contrôle des parcs solaires acquis aux États-Unis. Par ailleurs au cours du premier trimestre 2021, la Société a reçu 5 M\$ associés au règlement d'un swap de taux d'intérêt et a déboursé 3 M\$ en frais de financement, les deux en lien avec la transaction de financement de l'acquisition des participations dans des parcs solaires aux États-Unis.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 53 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2021 comparativement à 54 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. L'augmentation de 6 M\$ de la marge brute d'autofinancement, résultant de la hausse de BAIIA(A) entre les deux périodes, a été annulée par l'augmentation des remboursements de dettes.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires sont de 0,52 \$ par action, comparativement à 0,57\$ par action pour la période de six mois close le 30 juin 2020.

Pour la période de douze mois close le 30 juin 2021, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 149 M\$ comparativement à 146 M\$ au 31 décembre 2020, soit 1,47 \$ et 1,48 \$ par action respectivement. Les dividendes versés aux actionnaires au cours de cette période correspondent à un ratio de distribution de 45 %, 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⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	234	275	(41)
Encaisse affectée	7	2	5
Divers actifs courants	148	195	(47)
ACTIFS COURANTS	389	472	(83)
Immobilisations corporelles	3 309	3 112	197
Actifs au titre du droit d'utilisation	346	316	30
Immobilisations incorporelles	1 197	1 027	170
Goodwill	219	222	(3)
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	116	74	42
Divers actifs non courants	130	91	39
ACTIFS NON COURANTS	5 317	4 842	475
TOTAL DE L'ACTIF	5 706	5 314	392
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	383	403	(20)
Emprunts	3 365	3 287	78
Obligations locatives	276	243	33
Divers passifs non courants	441	390	51
PASSIFS NON COURANTS	4 082	3 920	162
TOTAL DU PASSIF	4 465	4 323	142
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 241	991	250
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	5 706	5 314	392

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex au 30 juin 2021 s'élève à 5 706 M\$, une augmentation de 392 M\$ par rapport au solde de l'actif total de 5 314 M\$ au 31 décembre 2020. Ce résultat est principalement attribuable à une augmentation de 475 M\$ des *Actifs non courants*, en partie annulée par une diminution de 83 M\$ des *Actifs courants*.

La variation de 83 M\$ des *Actifs courants* est principalement attribuable à la diminution de 41 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment, et de 47 M\$ des *Divers actifs courants*, notamment en raison de la variation des *Comptes à recevoir et autres débiteurs*.

Quant aux *Actifs non courants*, ils ont augmenté de 475 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 197 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - Une diminution de 83 M\$ liée à la variation du taux de change ;
 - Une diminution de 92 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
 - Une augmentation de 47 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 augmentation de 30 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 170 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 les projets **Extension Plaine d'Escrebieux** et **La Grande Borne**, le tout en partie annulé par la variation du taux de change, qui se traduit par un écart défavorable de 27 M\$, et par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 45 M\$.
- Une augmentation de 42 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 17 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé d'Apuiat ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 10 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 6 M\$ et du renversement de l'excédent de participation sur l'actif net de la Coentreprise SDB I de 6 M\$.
- Une augmentation de 39 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 juin 2021 étaient de 383 M\$, comparativement à 403 M\$ au 31 décembre 2020. Ce recul de 20 M\$ est principalement attribuable à la diminution de 17 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 juin 2021, la Société affichait un fonds de roulement de 6 M\$ pour un coefficient de 1,02:1, 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 162 M\$ pour atteindre 4 082 M\$.

Cette hausse résulte principalement de l'augmentation de 78 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de la dette de 182 M\$ principalement liée au tirage de 18 M\$ sur la dette de Boralex Energy France pour le financement de sites en construction et de 161 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 80 M\$;

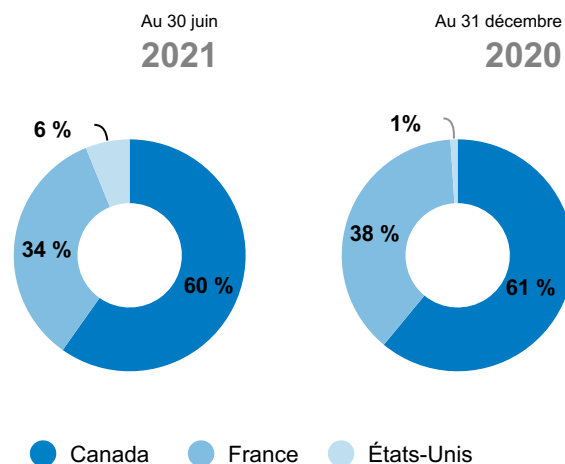
- Une diminution de 226 M\$ liée au remboursement de diverses dettes, excluant le remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée, dont 95 M\$ affectés à la facilité de crédit rotatif et 128 M\$ à la dette associée aux projets en exploitation.

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

- Une augmentation de 33 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 51 M\$ des *Divers passifs non courants*, dont 26 M\$ attribuables à la hausse des *Passifs d'impôts différés* et 13 M\$ à la hausse du *Passif relatif au démantèlement*.

Au 30 juin 2021, Boralex détenait un montant de 231 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon de 50 M\$, ainsi qu'à un montant de 218 M\$ disponible sur sa facilité de crédit rotatif au 30 juin 2021.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 250 M\$ au cours de la période de six mois close le 30 juin 2021, pour s'établir à 1 241 M\$ au 30 juin 2021. Cette hausse est attribuable au résultat net de 30 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 40 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\$ et d'un apport des actionnaires sans contrôle de 2 M\$. Le tout est en partie compensé par la somme de 34 M\$ versée en dividendes aux actionnaires de Boralex et les distributions de 8 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 3 421 M\$ au 30 juin 2021, contre 3 332 M\$ au 31 décembre 2020.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 41 % au 31 décembre 2020 à 46 % au 30 juin 2021.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 37,75 \$ par action au 30 juin 2021 alors qu'il était de 47,24 \$ par action au 31 décembre 2020.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 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 juin 2021, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 325 191, dont 195 302 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} juillet et le 5 août 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.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 30 juin 2021, l'obligation locative liée au loyer est de 10 M\$.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ avec la Caisse sous forme de prêt à terme non garantie 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 trois mois close le 30 juin 2021, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 8 M\$ (8 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 six mois close le 30 juin 2021, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 30 M\$ (29 M\$ au 31 décembre 2020).

Le site éolien **Val aux Moines** de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour la période de trois mois close le 30 juin 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 six mois close le 30 juin 2021 sont de 7 M\$ (6 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 juin 2021, le montant dû est de 19 M\$.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020	30 sept. 2020	31 déc. 2020	31 mars 2021	30 juin 2021
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾								
Site éoliens	574	1 102	1 266	704	596	1 228	1 312	940
Centrales hydroélectriques	131	211	198	218	144	186	171	190
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	48	65	8	42	51	70	17
Sites solaires	7	3	4	7	7	3	77	176
	712	1 364	1 533	937	789	1 468	1 630	1 323
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÈMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	78	149	172	99	85	170	171	115
Centrales hydroélectriques	11	22	16	18	14	15	15	14
Centrales thermiques ⁽²⁾	1	7	11	2	4	8	13	2
Sites solaires	2	1	1	2	2	—	7	16
	92	179	200	121	105	193	206	147
BAIIA(A)⁽³⁾								
Sites éoliens	52	145	150	90	69	155	148	101
Centrales hydroélectriques	6	17	12	14	9	10	10	11
Centrales thermiques ⁽²⁾	(1)	1	4	(2)	—	—	5	(1)
Sites solaires	2	1	—	1	1	1	6	13
	59	164	166	103	79	166	169	124
Corporatif et éliminations	(14)	(21)	(17)	(17)	(17)	(29)	(18)	(18)
	45	143	149	86	62	137	151	106
RÉSULTAT NET	(36)	(23)	44	(6)	(8)	30	38	(8)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(29)	(26)	41	(6)	(6)	25	34	(13)
Par action (de base et dilué)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)	(0,06 \$)	0,24 \$	0,33 \$	(0,13 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	35	119	124	51	63	101	115	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⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

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

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

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

	Puissance installée (MW) ⁽²⁾	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 028	33 %	20 %	17 %	30 %
Solaire	225	20 %	31 %	33 %	16 %
Hydroélectrique	181	25 %	31 %	20 %	24 %
Thermique	35	41 %	16 %	18 %	25 %
Production d'électricité totale	2 469	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 5 août 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 sur 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, tel que prévu au 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 conséquence, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation.

Au 30 juin 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 juin 2021, environ 78 % 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 13 % de la dette totale.

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

Au 30 juin

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	16	16
Dette libellée en dollars US	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD contre CAD	69	85	—	—
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en Euro	Risque de taux d'intérêt	EUR	628	923	(20)	(29)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	137	170	2	2
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 025	1 025	13	13

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.

Combiné

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Pour plus d'information, se référer à la note *Principales méthodes comptables* des états financiers du rapport annuel.

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 :

	% de participation de Boralex	
	Au 30 juin	
	2021	2020
SDB I et II	50,00 %	50,00 %
DM I et II ⁽¹⁾	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP I ⁽¹⁾	— % ⁽¹⁾	51,00 % ⁽¹⁾
LP II	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	50,00 %	50,00 %
Apuiat	50,00 %	— %

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

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées⁽²⁾

	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 juin :								
Production éolienne (GWh)	128	34	162	141	39	100	280	(42)
Produits de la vente d'énergie	14	3	17	16	4	10	30	(41)
BAIIA(A)	12	3	15	13	3	8	24	(41)
Résultat net	4	(1)	3	5	(1)	—	4	(21)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	13	3	16	11	2	9	22	(27)
Marge brute d'autofinancement	8	2	10	10	2	5	17	(43)
Périodes de six mois closes le 30 juin :								
Production éolienne (GWh)	284	79	363	289	80	215	584	(38)
Produits de la vente d'énergie	32	7	39	32	8	22	62	(37)
BAIIA(A)	27	6	33	28	6	18	52	(36)
Résultat net	12	—	12	12	—	—	12	(1)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	15	4	19	14	4	13	31	(37)
Marge brute d'autofinancement	20	4	24	20	4	13	37	(35)
Quote-part dans les actifs ⁽¹⁾	349	132	481	351	135	—	486	(1)
Quote-part dans les emprunts ⁽¹⁾	266	80	346	273	81	—	354	(2)

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

⁽²⁾ 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

(4) M\$ pour la période de trois mois close le 30 juin 2021 et de 5 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2021.

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

Production d'électricité totale

(GWh)	T2 2021				T2 2020				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	543	424	—	967	600	381	—	981	(14)	(1)
Acquisition - LP I, DM I et II	86	—	—	86	—	—	—	—	86	—
Mises en service ⁽²⁾	—	28	—	28	—	—	—	—	28	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	21	—	21	—	3	—	3	18	>100
Total éolien	629	473	—	1 102	600	384	—	984	118	12
Hydroélectrique										
Actifs comparables	107	—	83	190	119	—	99	218	(28)	(13)
Total Hydroélectrique	107	—	83	190	119	—	99	218	(28)	(13)
Solaire										
Actifs comparables	—	6	—	6	—	7	—	7	(1)	4
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	170	170	—	—	—	—	170	—
Total Solaire	—	6	170	176	—	7	—	7	169	>100
Thermique⁽³⁾										
Senneterre	17	—	—	17	8	—	—	8	9	>100
Total thermique	17	—	—	17	8	—	—	8	9	>100
Total⁽¹⁾	753	479	253	1 485	727	391	99	1 217	268	22

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (42 GWh pour T2 2021, dont 39 GWh pour l'éolien et 3 GWh pour le solaire et 55 GWh pour T2 2020 que pour l'éolien).

⁽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 - IFRS.

⁽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 deuxième trimestre 2021, les installations des Coentreprises et entreprises associées affichent une contribution au volume de production en baisse de 42 % par rapport à un an plus tôt, compte tenu principalement du fait que les sites **LP I, DM I et II** sont désormais considérés comme des entités à part entière de la Société et dans une moindre mesure de conditions de vent un peu moins favorables au Québec par rapport au deuxième trimestre 2020 pour les actifs éoliens comparables. Ainsi, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 485 GWh pour le deuxième trimestre 2021, en hausse de 22 % par rapport à la période correspondante de 2020, alors que, selon IFRS, l'augmentation est de 41 %. Cette hausse supérieure selon IFRS est principalement attribuable à l'inclusion de la totalité des résultats de **LP1, DM I et II** depuis l'acquisition des parts de la Caisse. D'un point de vue Combiné, les nouvelles acquisitions et mises en services ont compensées les baisses de volume du côté des sites éoliens au Québec et les centrales hydroélectriques.

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	129	18	2	2	151
Répartition sectorielle	86 %	12 %	1 %	1 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	14	—	14	—	28
Volume	—	(3)	—	—	(3)
Prix	(1)	—	—	—	(1)
Effet de change	(2)	(1)	—	—	(3)
Autres	(8)	—	—	—	(8)
Variation	3	(4)	14	—	13
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	132	14	16	2	164
Répartition sectorielle	80 %	9 %	10 %	1 %	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 - IFRS.

Comme expliqué ci-dessus, l'acquisition des participations de la Caisse dans les sites **LP I**, **DM I** et **II** se traduit par une incidence moindre sur les résultats selon le Combiné comparativement à ceux selon IFRS, car la quote-part de Boralex quant aux *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* y figurait déjà au deuxième trimestre 2020 et s'élevait à 10 M\$. Ainsi, selon le Combiné, la contribution des acquisitions et mises en service au cours de la dernière année a compensé l'écart défavorable associé à la baisse de volume des actifs comparables.

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 TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	110	14	1	(2)	(16)	107
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	8 %	1 %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	12	—	12	—	—	24
Volume	—	(3)	—	—	—	(3)
Prix	(1)	—	—	—	—	(1)
Effet de change	(1)	(1)	—	—	—	(2)
Développement	—	—	—	—	(2)	(2)
Autres	(9)	1	—	1	1	(6)
Variation	1	(3)	12	1	(1)	10
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	111	11	13	(1)	(17)	117
Répartition sectorielle⁽²⁾	86 %	7 %	10 %	(3) %		100 %

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

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

Selon le Combiné, les acquisitions et les mises en service ont largement compensé les baisses de volume principalement associées au secteur hydroélectrique. La quote-part de Boralex quant au BAIIA(A) des coentreprises **LP I**, **DM I** et **II** s'élevait à 8 M\$ au deuxième trimestre de 2020, ainsi, la contribution au BAIIA(A) de cette acquisition est de 8 M\$ du point de vue du Combiné tandis qu'elle est de 16 M\$ selon IFRS. Ces éléments expliquent l'augmentation de 10 M\$ du BAIIA(A) d'une année à l'autre selon le Combiné.

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

Combiné

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⁾	1 231	1 071	—	2 302	1 284	1 251	—	2 535	(233)	(9)
Acquisition - LP I, DM I et II	202	—	—	202	—	—	—	—	202	—
Mises en service ⁽²⁾	—	63	—	63	—	—	—	—	63	—
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	47	—	47	—	19	—	19	28	>100
Total éolien	1 433	1 181	—	2 614	1 284	1 270	—	2 554	60	2
Hydroélectrique										
Actifs comparables	195	—	166	361	189	—	227	416	(55)	(13)
Total Hydroélectrique	195	—	166	361	189	—	227	416	(55)	(13)
Solaire										
Actifs comparables	—	11	—	11	—	11	—	11	—	1
Parcs solaires Boralex US Solar ⁽¹⁾	—	—	242	242	—	—	—	—	242	—
Total solaire	—	11	242	253	—	11	—	11	242	>100
Thermique										
Cession Blendecques ⁽³⁾	—	19	—	19	—	19	—	19	—	1
Senneterre	68	—	—	68	54	—	—	54	14	26
Total thermique	68	19	—	87	54	19	—	73	14	19
Total⁽¹⁾	1 696	1 211	408	3 315	1 527	1 300	227	3 054	261	9

⁽¹⁾ Inclut les compensations à la suite des limitations de production d'électricité demandées par les clients (64 GWh au 30 juin 2021 dont 55 GWh pour l'éolien et 9 GWh pour le solaire et 86 GWh pour l'éolien au 30 juin 2020).

⁽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 - IFRS*.

⁽³⁾ Le 1er 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

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 3 315 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2021, en hausse de 261 GWh ou 9 % par rapport à la période correspondante de 2020, alors que selon IFRS l'augmentation est de 20 %. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques similaires à celles qui ont prévalu un an plus tôt, et compte tenu du rachat de la participation dans les sites **LP I, DM I et II**, tel que mentionné précédemment, l'augmentation selon le Combiné demeure donc en majeure partie attribuable aux mises en service de sites éoliens en France et à l'acquisition de parcs solaires aux États-Unis qui ont compensé la baisse de volume des actifs comparables tant éoliens qu'hydroélectriques.

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

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Solaire	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	333	34	3	13	383
Répartition sectorielle	87 %	9 %	1 %	3 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	32	—	20	—	52
Volume ⁽²⁾	(32)	(4)	—	—	(36)
Prix	(4)	—	—	—	(4)
Autre	(4)	(1)	—	2	(3)
Variation	(8)	(5)	20	2	9
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	325	29	23	15	392
Répartition sectorielle	83 %	7 %	6 %	4 %	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.

Comme expliqué ci-dessus, l'acquisition des participations de la Caisse dans les sites **LP I, DM I et II** se traduit par une incidence moindre sur les résultats selon le Combiné comparativement à ceux selon IFRS, car la quote-part de Boralex quant aux *Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération* y figurait déjà pour les six premiers mois de 2020 et s'élevait à 22 M\$. Ainsi, selon le Combiné, la contribution des acquisitions et mises en service au cours de la dernière année a compensé l'écart défavorable associé à la baisse de volume des actifs comparables des secteurs tant éolien qu'hydroélectrique.

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 SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	280	26	1	2	(33)	276
Répartition sectorielle⁽²⁾	91 %	8 %	— %	1 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	27	—	17	—	—	44
Volume ⁽⁴⁾	(32)	(4)	—	—	—	(36)
Prix	(4)	—	—	—	—	(4)
Développement	—	—	1	—	(3)	(2)
Autres	(2)	(1)	—	2	2	1
Variation	(11)	(5)	18	2	(1)	3
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2021	269	21	19	4	(34)	279
Répartition sectorielle⁽²⁾	86 %	7 %	6 %	1 %		100 %

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

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

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

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires et reprises.

Selon le Combiné, les acquisitions et les mises en service ont largement compensé les baisses de volume des actifs comparables des secteurs tant éolien qu'hydroélectrique. La quote-part de Boralex quant au BAIIA(A) des coentreprises **LP I, DM I et II** s'élevait à 18 M\$ pour les six premiers mois de 2020. Pour la période de six mois close le 30 juin 2021, la contribution au BAIIA(A) de cette acquisition est de 19 M\$ du point de vue du Combiné tandis qu'elle est de 38 M\$ selon IFRS. Ces éléments expliquent l'augmentation de 3 M\$ du BAIIA(A) d'une année à l'autre selon le Combiné comparativement à une augmentation de 22 M\$ selon IFRS. Sur le plan du Combiné, les acquisitions et mises en service ont compensé les pertes de volume.

Mesures non conformes aux IFRS

Mesures de performance

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

Ces mesures non conformes aux IFRS sont établies principalement à partir des états financiers consolidés audités, mais n'ont pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas auditées. Elles comportent des limitations importantes à titre d'outils d'analyse, et les investisseurs ne doivent pas les examiner isolément ni se fier outre mesure aux ratios ou aux pourcentages calculés à l'aide de celles-ci.

Rapprochement entre IFRS et Combiné

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

Consolidé

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 323	162	1 485	937	280	1 217
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	147	17	164	121	30	151
BAIIA(A)	106	11	117	86	21	107
Résultat net	(8)	(1)	(9)	(6)	1	(5)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	84	14	98	98	21	119
Marge brute d'autofinancement	66	7	73	51	15	66
Période de six mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	2 952	363	3 315	2 470	584	3 054
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	353	39	392	321	62	383
BAIIA(A)	257	22	279	235	41	276
Résultat net	30	4	34	38	(6)	32
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	217	14	231	230	22	252
Marge brute d'autofinancement	181	17	198	175	28	203
Au 30 juin :						
Total de l'actif ⁽³⁾	5 706	417	6 123	5 314	439	5 753
Emprunts ⁽³⁾⁽⁴⁾	3 662	356	4 018	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 soit 42 GWh pour T2 2021, dont 39 GWh pour l'éolien et 3 GWh pour le solaire, et 55 GWh pour T2 2020 que pour l'éolien et 64 GWh au 30 juin 2021, dont 55 GWh pour l'éolien et 9 GWh pour le solaire et 86 GWh au 30 juin 2020 pour l'éolien.

⁽³⁾ Au 31 décembre 2020 pour le comparatif.

⁽⁴⁾ Inclut les *Emprunts non courants* et la *Part à moins d'un an des emprunts* et excluent les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

Éolien

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	940	162	1 102	704	280	984
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	115	17	132	99	30	129
BAIIA(A)	101	10	111	90	20	110
Période de six mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	2 251	363	2 614	1 970	584	2 554
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	286	39	325	271	62	333
BAIIA(A)	248	21	269	240	40	280

⁽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 (39 GWh pour T2 2021 et 55 GWh pour la période de six mois terminé le 30 juin 2021, et 55 GWh pour T2 2020 et 86 GWh pour la période de six mois terminé au 30 juin 2020).

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 un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

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

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Résultat net	(8)	(1)	(9)	(6)	1	(5)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(5)	—	(5)	(2)	1	(1)
Charges financières	36	5	41	31	10	41
Amortissement	72	7	79	58	12	70
Dépréciation	1	—	1	—	—	—
BAIIA	96	11	107	81	24	105
Ajustements :						
Frais d'acquisition	1	—	1	—	—	—
Autres pertes	5	—	5	—	—	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	3	(3)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	4	(4)	—	—	—	—
Autres	—	4	4	2	—	2
BAIIA(A)	106	11	117	86	21	107
Période de six mois close le 30 juin :						
Résultat net	30	4	34	38	(6)	32
Charge (Recouvrement) d'impôts sur le résultat	10	—	10	15	(2)	13
Charges financières	71	12	83	64	18	82
Amortissement	147	12	159	116	24	140
Dépréciation	2	—	2	—	—	—
BAIIA	260	28	288	233	34	267
Ajustements :						
Frais d'acquisition	4	—	4	—	—	—
Autres gains	(5)	—	(5)	—	(1)	(1)
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	6	(6)	—	(8)	8	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part de la Coentreprise Apuiat	(5)	5	—	—	—	—
Autres	(3)	(5)	(8)	10	—	10
BAIIA(A)	257	22	279	235	41	276

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

Marge brute d'autofinancement

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

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

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

	2021			2020		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	84	14	98	98	21	119
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(18)	(7)	(25)	(47)	(6)	(53)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	66	7	73	51	15	66
Période de six mois close le 30 juin :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	217	14	231	230	22	252
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(36)	3	(33)	(55)	6	(49)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	181	17	198	175	28	203

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

Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2021	2020	2021	2020
Emprunts	3 365	3 287	3 691	3 623
Part à moins d'un an des emprunts	212	229	232	247
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	85	93	97	105
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	234	275	254	293
Encaisse affectée	7	2	7	2
Endettement net	3 421	3 332	3 759	3 680

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020
(non audités)				
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 619	102 617	102 619	102 617
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	37,75	47,24	37,75	47,24
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 874	4 848	3 874	4 848
Part des actionnaires sans contrôle	220	2	220	2
Endettement net	3 421	3 332	3 759	3 680
Capitalisation totale au marché	7 515	8 182	7 853	8 530

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

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020	Au 30 juin 2021	Au 31 décembre 2020
(non audités)				
Endettement net	3 421	3 332	3 759	3 680
Capitalisation totale au marché	7 515	8 182	7 853	8 530
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	46 %	41 %	48 %	43 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de réinvestissement

Flux de trésorerie discrétionnaires

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

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la direction, correspond au montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise.

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie discrétionnaires correspondent aux *Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation* avant la variation des « éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), et (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal; (iv) le capital versé lié aux obligations locatives; (v) les ajustements d'éléments temporaires ou non récurrents; plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

Ratio de réinvestissement

Le ratio de réinvestissement représente la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société.

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

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 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 juin 2021, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 45 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

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

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

	IFRS					
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 juin 2021	30 juin 2020	30 juin 2021	30 juin 2020	30 juin 2021	31 décembre 2020
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)						
Marge brute d'autofinancement	66	51	181	175	345	338
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(72)	(64)	(130)	(99)	(207)	(175)
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽²⁾⁽³⁾	2	—	7	(22)	14	(17)
	(4)	(13)	58	54	152	146
Capital versé lié aux obligations locatives	(2)	(2)	(6)	(5)	(12)	(11)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(6)	(2)	(8)	(3)	(11)	(6)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(1)	(1)	(2)	(1)	(5)	(6)
Frais de développement (aux résultats)	6	4	11	9	25	23
Flux de trésorerie discrétionnaires	(7)	(14)	53	54	149	146
Dividendes versés aux actionnaires	17	16	34	32	68	66
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 619	96 465	102 619	96 465	101 618	98 548
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	(0,07 \$)	(0,14 \$)	0,52 \$	0,57 \$	1,47 \$	1,48 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,165 \$	0,165 \$	0,330 \$	0,330 \$	0,660 \$	0,660 \$
Ratio de distribution					45 %	45 %
Ratio de réinvestissement					55 %	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 juin 2021, ajustement favorable de 14 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⁾ Se référer à la rubrique *Stratégie de croissance - Cibles d'entreprise 2025 - état de la situation 3) Atteindre 240 à 260 M\$ flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025*.

Engagements et éventualités

	Engagements conclus en 2021	Engagements cumulés au 30 juin 2021
Contrats d'achat et de construction	87	125
Contrats d'entretien	94	254
Contreparties conditionnelles	9	21
Autres	3	37
	193	437

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. Au 30 juin 2021, le projet d'une puissance de 65 MW avance en 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 les informations figurant dans les états financiers consolidés. La direction établit ces estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

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

Normes comptables

Modifications de méthodes comptables

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

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

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 juin 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 12. Impôts sur le résultat	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.

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.

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 au 30 juin 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 juin 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 juin 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 20 M\$ (16 M\$ US) et engendré un résultat net de 6 M\$ (5 M\$ US). De plus, les actifs courants et les passifs courants ont représenté 2 % et 1 % respectivement des actifs et des passifs courants consolidés. Tandis que les actifs non courants et les passifs non courants ont représenté respectivement 7 % et 2 % des actifs et des passifs non courants consolidés.