

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2022

Table des matières

FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	10
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	10
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR TERRITOIRE	11
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	12
ORIENTATION CROISSANCE	12
ORIENTATIONS DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION	18
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	19
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	24
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	24
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	25
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2022	27
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2022	30
SITUATION DE TRÉSORERIE	33
SITUATION FINANCIÈRE	36
SAISONNALITÉ	39
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	40
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	41
COMBINÉ	44
BAIIA(A)	45
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	46
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	47
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	48
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	48
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2022	49
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2022	50
V - AUTRES ÉLÉMENTS	51
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉ	51
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDES	51
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	52

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2022	2021	2022	2021
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 019	1 108	1 159	1 238
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	101	126	116	140
Résultat d'exploitation	(31)	7	(25)	13
BAIIA(A) ⁽³⁾	50	81	63	93
Résultat net	(56)	(22)	(56)	(22)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(44)	(20)	(44)	(20)
Par action (de base et dilué)	(0,44 \$)	(0,20 \$)	(0,44 \$)	(0,20 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	90	47	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	40	66	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	1	21	—	—

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2022	2021	2022	2021
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	3 998	4 061	4 486	4 554
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	496	479	549	532
Résultat d'exploitation	105	107	133	137
BAIIA(A) ⁽³⁾	344	338	379	372
Résultat net	15	6	15	10
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	16	—	16	4
Par action (de base et dilué)	0,16 \$	(0,01 \$)	0,16 \$	0,03 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	324	264	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	262	247	—	—
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 329	5 751	6 712	6 162
Emprunts - Solde du capital	3 230	3 682	3 567	4 030
Total emprunts projets	2 930	3 141	3 267	3 489
Total emprunts corporatifs	300	541	300	541

⁽¹⁾ Le Combiné, la marge brute d'autofinancement et les flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

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

- Diminution du résultat d'exploitation et du BAIIA(A)¹ consolidés pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022 attribuable en majeure partie à l'enregistrement d'une provision de 28 M\$ durant le troisième trimestre 2022 relative aux revenus des six premiers mois de l'année pour refléter l'adoption de la Loi de finances rectificative pour 2022, en France, avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2022. Certains parcs éoliens français bénéficiant de contrats de compléments de rémunération (les « CR ») ont perçu, en application des termes de leur CR, des revenus de vente d'électricité au prix de marché dépassant le tarif de référence prévu dans les CR. L'État français a adopté une loi en vertu de laquelle l'excédent des revenus générés au-delà d'un seuil (le « seuil de déplaçonnement »), doit être partagé avec l'État. Comme le seuil de déplaçonnement n'est pas connu pour 2022, la direction a dû établir un estimé du prix seuil et des modalités d'application de la nouvelle loi.
- Diminution de 3 % du résultat d'exploitation et hausse de 4 % des produits de la vente d'énergie et CR de 2 % du BAIIA(A) consolidés pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022.

Abréviations

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
CAE	Contrat d'achat d'électricité
CAE corporatif	Contrat d'achat d'électricité par les sociétés commerciales et industrielles
CDPQ	Caisse de dépôt et placement du Québec
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
CR	Compléments de rémunération
DDM	Douze derniers mois
DM I et II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EIP	Energy Infrastructure Partners
EDF	Électricité de France
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IFRS	Normes internationales d'information financière
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWac	Mégawatt alternating current
MWdc	Mégawatt direct current
MWh	Mégawatt-heure
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
PCGR	Principes comptables généralement reconnus
RECs	Renewable Energy Certificates
REPowerEU	Action européenne conjointe en faveur d'une énergie plus abordable, plus sûre et plus durable
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
TWh	Térawatt-heure

Définitions

Actifs comparables

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

Repowering

Projets d'augmentation de puissance installée par le remplacement d'équipements.

CAE corporatif en additionnalité

Le CAE corporatif en additionnalité est un contrat d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles qui contribue au développement de nouvelles capacités de production d'électricité renouvelable. Sa signature permet de sécuriser l'investissement nécessaire à la construction et à la mise en service d'un actif.

Commentaires préliminaires

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2022 par rapport aux périodes correspondantes de 2021, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2022 par rapport au 31 décembre 2021. 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 2021.

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 8 novembre 2022, 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 2021.

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières*, l'information comprise dans ce rapport de gestion inclut des mesures de performance d'actifs et de secteurs d'activité qui ne sont pas des mesures financières conformes aux IFRS. Ces mesures n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres sociétés qui utilisent des mesures de performance portant des noms similaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 30 septembre 2022, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 8 novembre 2022. La puissance installée est arrêtée en date du 30 septembre 2022 et du 8 novembre 2022.

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

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
Devise	2022	2021
USD	1,3829	1,2637
EUR	1,3558	1,4373
GBP	1,5456	1,7107

Taux moyen ⁽²⁾				
Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre			Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Devise	2022	2021	2022	2021
USD	1,3056	1,2600	1,2828	1,2513
EUR	1,3138	1,4851	1,3642	1,4968
GBP	1,5354	1,7366	1,6117	1,7331

⁽¹⁾ Source: Bloomberg

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et les incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se 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 », « à 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, les estimations et les hypothèses de la direction de Boralex en date du 8 novembre 2022.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur les stratégies de la Société, le plan stratégique, le modèle d'affaires (incluant en ce qui concerne les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée, de BAIIA(A)¹ et de flux de trésorerie discrétionnaires², la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit « Investment Grade », le paiement du dividende trimestriel, les objectifs liés à la stratégie de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE)), les objectifs de la Société, le partenariat avec Énergir et Hydro-Québec pour l'élaboration de trois projets de 400 MW chacun dont le développement dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou inscrits au Chemin de croissance de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée ou de croissance du nombre de mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du Chemin de croissance de la Société, les perspectives de croissance, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée³, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, ainsi que le ratio de distribution⁴ qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer

considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes : les hypothèses posées quant au rendement que 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 occasions qui pourraient se présenter dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

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

À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations aient 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.

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

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

³ La production anticipée est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

⁴ Le ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ce ratio peut ne pas être comparable à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

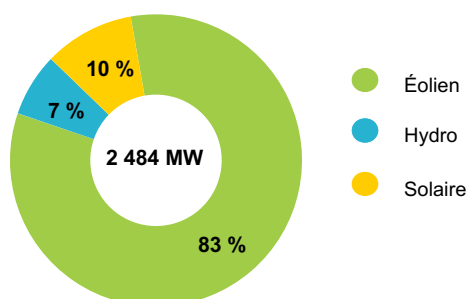
Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 598 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, Boralex a plus que doublé sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 2 484 MW au 30 septembre 2022. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à près de 4 GW dans l'éolien et le solaire et à près de 800 MW dans le stockage d'énergie, guidée par ses valeurs et sa démarche de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Les projets en construction ou prêts à construire représentent 285 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2024, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 411 MW. Boralex, par une croissance profitable et durable, participe activement à la lutte contre le réchauffement climatique. Grâce à son audace, sa discipline, son expertise et sa diversité, elle demeure une référence de son industrie.

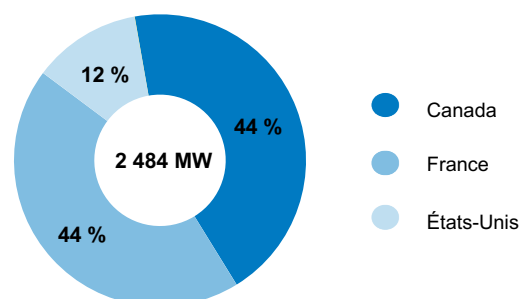
Répartition sectorielle et géographique

Au 30 septembre 2022, la Société était active dans trois secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, solaire, et hydroélectrique. Au 8 novembre 2022, la puissance installée est de 2 484 MW. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée de Boralex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 8 novembre 2022 est illustrée ci-dessous.

Répartition sectorielle



Répartition géographique



Puissance installée⁽¹⁾⁽²⁾

	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 ⁽³⁾	985	23	1 074	67	—	—	2 059	90
Sites solaires	1	1	34	4	209	7	244	12
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	81	7	181	16
	1 086	33	1 108	71	290	14	2 484	118

⁽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.

⁽²⁾ Un premier actif de stockage, d'une puissance installée de 2 MW, a été mis en service le 1^{er} mars 2020 sur un site éolien existant en France. Cet actif bénéficiait d'un contrat initial de 2 ans qui a été prolongé de 12 mois. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de la puissance installée de Boralex.

⁽³⁾ La puissance installée comprend 100 % de la puissance ajoutée au site éolien Bougainville, en France. Au 30 septembre 2022, en fonction de l'avancement des travaux de repowering, ce site était en service à 83 % de sa puissance totale, soit 15 MW.

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

La France est présentement au cœur d'une crise énergétique engendrée principalement par une contribution historiquement faible du secteur de l'énergie nucléaire. De nombreuses perturbations ont secoué le marché énergétique en Europe. L'application des termes de certains contrats de compléments de rémunération (CR) a permis de bénéficier de prix de vente plus élevés que le prix de contrat selon des modalités préétablies. Une nouvelle loi a été adoptée par le gouvernement français selon laquelle une partie de ces revenus supplémentaires devra être retournée à l'État afin de financer son bouclier tarifaire.

Dans ce contexte, Boralex a exercé son droit de résiliation de contrats d'achat d'électricité arrivant à échéance entre 2022 et 2026. Enfin, la Société entend se prévaloir des mesures d'urgence annoncées par le gouvernement pour accélérer le développement de la production d'énergies renouvelables. Voir ci-dessous des explications plus détaillées concernant les trois différentes actions qui ont permis ou qui permettront à Boralex d'optimiser ses revenus dans le contexte particulier qui prévaut en France.

Modification aux contrats de compléments de rémunération

Le 16 août 2022, la Loi de finances rectificative pour 2022 a été promulguée par le gouvernement français. Un article de cette loi prévoit des modifications aux contrats de compléments de rémunération rétroactives au 1^{er} janvier 2022 résultant en un partage des revenus entre l'État français et les producteurs d'énergie renouvelable en fonction d'un prix seuil qui sera déterminé annuellement par un arrêté ministériel. Par conséquent, Boralex devra verser à l'État français une portion ou la totalité de la différence entre les prix de marché perçus et les tarifs de référence des contrats depuis le 1^{er} janvier 2022. Le seuil de déplaçonnement, soit le seuil au-delà duquel les producteurs d'électricité doivent remettre l'excédent à l'État, n'est pas connu pour 2022, la direction a dû établir un estimé du prix seuil et des modalités d'application de la nouvelle loi. Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a comptabilisé une provision pour refléter l'impact de cette nouvelle loi, pour un montant total de 57 M\$ (44 M€) dont 28 M\$ (22 M€) est relatif aux revenus comptabilisés durant les six premiers mois de l'année 2022.

Résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat

Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a exercé son droit de résiliation de certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026. Ces contrats représentent près de 25 % de la production d'électricité de Boralex en France. De nouveaux contrats ont été mis en place et s'appliqueront dès le début du quatrième trimestre pour la très grande majorité de la puissance de production concernée.

Mesures d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables

Le gouvernement français a annoncé de nouvelles mesures d'urgence afin de contribuer à accélérer le développement des énergies renouvelables. Selon ces mesures, tous les producteurs d'énergie renouvelable seraient autorisés à vendre sur les marchés l'électricité produite par ses parcs nouvellement mis en service pour une période de 18 mois avant l'activation de leur contrat de complément de rémunération. Des mesures de protection contre l'inflation entre l'obtention d'un contrat en appel d'offres et le début des travaux de construction ainsi que la possibilité d'accroître la puissance installée jusqu'à 40 % ont également été annoncées. Boralex est en attente d'informations plus détaillées afin de bien évaluer la portée de ces mesures pour ses projets en développement et en construction. En France, la Société compte présentement des projets en construction ou prêts à construire pour un total de 134 MW, dont la mise en service est prévue en 2023, et s'attend que ces projets puissent bénéficier de ces mesures.

Portrait de la Société

Au 30 septembre 2022, une proportion de **99 %**¹ de la puissance installée de Boralex était assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou à des compléments de rémunération. Malgré l'exercice des options de résiliation de contrats avec EDF au cours du prochain trimestre, la Société conservera une proportion élevée de sa puissance installée assujettie à des prix prédéterminés grâce à ses options de fixation de prix.

CAE corporatifs

Actifs existants :

- **5 ans - Orange (2020) ;**
- **3 ans - Auchan (2020) ;**
- **5 ans - IBM (2021) ;**
- **3 ans - L'Oréal (2021).**

Projet en construction :

- **20 ans - METRO France**

La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats est de **12 ans**, soit de 14 ans au Canada et aux États-Unis et de 9 ans en France. Le tableau ci-dessous présente une vue plus détaillée de la durée résiduelle des contrats de la Société.

Répartition de la puissance installée en fonction de la durée résiduelle au 30 septembre 2022 (en MW)				
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans
Canada et États-Unis	14	240	802	299
France et autres	412	318	141	217
Total	426	558	943	516

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

² La durée résiduelle moyenne comprend aussi les contrats non activés concernant les sites nouvellement mis en service.

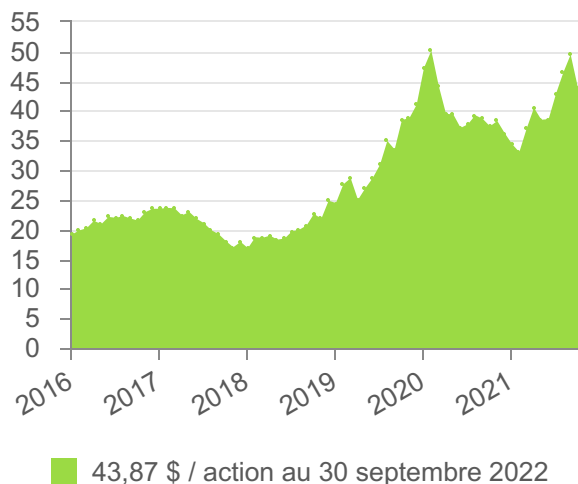
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2016, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 16 % et de 25 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex a augmenté selon un taux de croissance annuel composé de 19 % (15 % selon le Combiné²). Pour le BAIIA(A), ce taux est de 18 % (16 % selon le Combiné²).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 septembre 2022, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % des actions en circulation de Boralex.

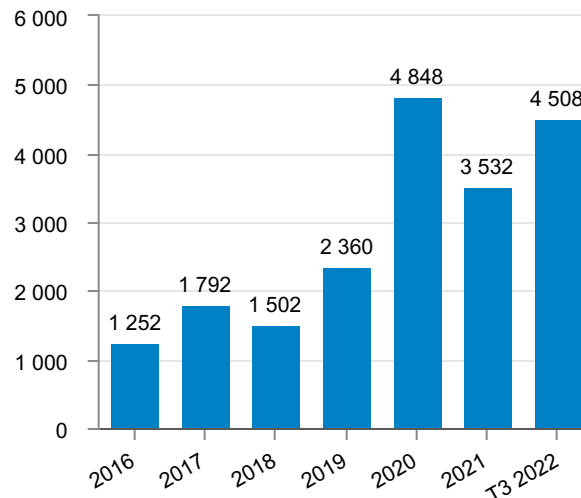
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 16 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



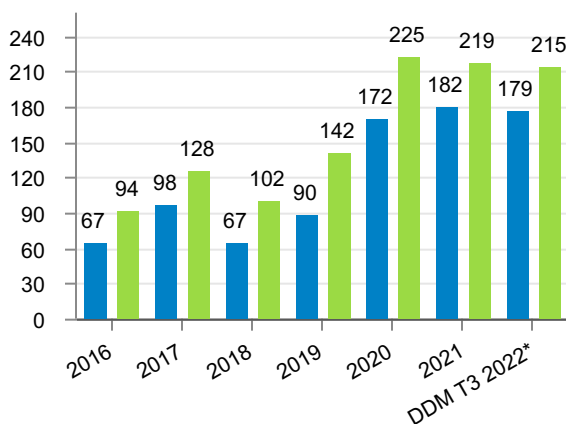
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 25 %



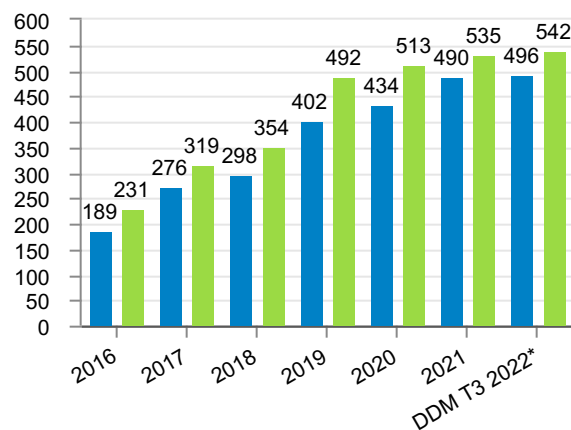
Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 19 % (Consolidé) et 15 % (Combiné²)
● Consolidé ● Combiné²



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 18 % (Consolidé) et 16 % (Combiné²)
● Consolidé ● Combiné²



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2022 est réparti comme suit, T3 2022 : (25 M\$), T2 2022 : 53 M\$, T1 2022 : 105 M\$, T4 2021 : 82 M\$, pour un total de 215 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2022 est réparti comme suit, T3 2022 : 63 M\$, T2 2022 : 133 M\$, T1 2022 : 183 M\$, T4 2021 : 163 M\$, pour un total de 542 M\$.

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

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

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

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2025

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

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

CROISSANCE

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

Faire des États-Unis un de nos marchés prioritaires et diversifier notre présence européenne en ciblant quelques marchés porteurs additionnels

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

DIVERSIFICATION

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

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

CLIENTÈLE

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

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

OPTIMISATION

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

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

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



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

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

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

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

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

Perspectives de croissance par territoire

La Société poursuivra sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France et d'autres pays européens. La mise en place de plans de relance durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre plus ambitieuses dans ces pays continue de soutenir la croissance de la demande d'énergie renouvelable et les besoins d'interconnexions entre les réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour trimestrielle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après. Pour de plus amples renseignements, se référer au rapport annuel 2021.

États-Unis

En août, les États-Unis ont présenté un projet de loi climatique des plus ambitieux, plaçant le pays sur la voie d'une réduction de 40 % des émissions d'ici la fin de la décennie. La législation comprend l'équivalent de 370 G\$ en subventions et incitatifs fiscaux. Elle vise une augmentation des investissements dans les énergies renouvelables, l'électrification de l'économie et la production d'énergie propre aux États-Unis pour aider à réduire les pressions inflationnistes. Le gouvernement fédéral a ajusté sa politique commerciale pour atténuer certains des problèmes d'approvisionnement en équipements servant à la production d'énergie propre à court terme.

Canada

Dans son budget 2022, le gouvernement canadien a prévu les sommes nécessaires à la concrétisation de son plan, présenté en mars, et visant à réduire les émissions de GES de 40 % en deçà du niveau de 2005, à l'horizon de 2030. Ce plan prévoit notamment des cibles de réduction par secteur industriel, de nouveaux investissements de l'ordre de 9 G\$ et des mesures spécifiques à l'électrification, à la décarbonation de l'électricité et à la transition vers les énergies renouvelables et le stockage, dont un crédit d'impôt à l'investissement spécifique au stockage par batterie, dont les modalités seront connues lors de la mise à jour budgétaire de l'automne.

Le gouvernement du premier ministre du Québec, François Legault, a été réélu le 3 octobre dernier. Au cours de la campagne électorale, sa formation politique a pris l'engagement d'ajouter 3 000 MW en énergie éolienne supplémentaires aux appels d'offres en cours (300 MW) et annoncés récemment (1 000 MW).

En Ontario, de nouveaux besoins en puissance confirmés dès 2025 et dans les années qui suivront incitent l'*Independent Electricity System Operator* (IESO) à développer des mécanismes d'approvisionnement pour y répondre. Des appels d'offres sont attendus sous peu.

France et autres pays de l'Union Européenne

En Europe, le contexte géopolitique renforce la nécessité d'assurer la sécurité d'approvisionnement et la souveraineté énergétique. Cette tendance est favorable au développement des énergies renouvelables. Cela se traduit notamment par le Paquet REPowerEU. Dans le contexte de la guerre en Ukraine, ce plan d'action vise à rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes bien avant 2030, en commençant par le gaz. Il repose sur trois piliers : diversification des sources d'approvisionnement en pétrole et en gaz, économies d'énergies et développement accéléré des énergies renouvelables. Ce plan expose également une série de mesures pour répondre à la hausse des prix de l'énergie en Europe et reconstituer les stocks de gaz pour 2022-2023.

En France, la stratégie énergétique du gouvernement repose également sur trois piliers : sobriété, développement du nucléaire et développement des énergies renouvelables. Diverses mesures visant à accélérer le développement des énergies renouvelables font l'objet de discussions. La direction croit que ces mesures pourraient être bénéfiques aux activités de développement de Boralex. Les détails sont attendus au cours du quatrième trimestre. Des mesures à l'étude par le gouvernement en réaction à la forte hausse des prix de l'énergie pourraient également toucher les revenus associés aux activités de l'entreprise.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la politique de décarbonation du mix électrique d'ici 2035 et la volonté de répondre à la crise énergétique, notamment en augmentant la production d'énergie, sont favorables au développement des énergies renouvelables, particulièrement le solaire en Angleterre et l'éolien terrestre en Écosse.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des réalisations du troisième trimestre de 2022 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Mise en service d'un parc éolien à la suite du remplacement des éoliennes existantes pour une puissance totale de 18 MW, soit un ajout de 6 MW au cours du trimestre.
- Ajout d'un projet éolien de 36 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Des projets totalisant 139 MW ont progressé au cours du trimestre et sont maintenant à l'étape prêts à construire avec des mises en service prévues en 2024.

Diversification

- Ajout de projets de stockage totalisant 600 MW en Ontario au Canada à la phase préliminaire.
- Ajout de quatre projets de parcs solaires totalisant 75 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.

Clientèle

- Résiliation anticipée de contrats d'achat d'électricité qui représentent près de 25 % de la production d'électricité de Boralex en France et signature de nouveaux contrats.

Optimisation

- Optimisation de la maintenance et de l'entretien d'un parc éolien canadien d'une puissance installée de 24 MW.
- Vente d'actifs démantelés couvrant une partie des coûts des projets de repowering.
- Mise en service d'un parc éolien à la suite des travaux de repowering au cours du troisième trimestre 2022, assorti d'un nouveau contrat d'une durée de 20 ans.

Orientation Croissance

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

Plusieurs projets de la Société se sont qualifiés pour l'appel d'offres E-LT1 lancé en Ontario, le dépôt étant prévu en décembre 2022 et la décision, en février 2023. De plus, l'appel d'offres NYSERDA 2022, avec les qualifications prévues en novembre 2022, a été lancé et la Société planifie y présenter plusieurs projets.

Le 4 juillet 2022, Boralex a annoncé la clôture de l'acquisition de 100 % d'Infinergy Ltd., au Royaume-Uni, qui dispose d'un portefeuille de projets éoliens, solaires et de stockage d'énergie totalisant 338 MW, dont une part de 232 MW détenue par la coentreprise avec Boralex et de 106 MW directement par Infinergy. À noter que Boralex consolidait déjà les projets en développement de cette coentreprise puisqu'elle en contrôlait l'exploitation. L'acquisition donnera toutefois accès à 100 % des flux de trésorerie de la coentreprise. La transaction inclut aussi l'intégration de l'équipe d'Infinergy à Boralex, qui a été réalisée avec succès au cours des derniers mois, ce qui permet d'accélérer le développement de projets, notamment ceux actuellement en prospection dans le marché à haut potentiel du Royaume-Uni.

Changements dans le portefeuille de projets

Le portefeuille de projets équivaut à 3 928 MW, soit 39 MW de plus qu'à la fin du deuxième trimestre 2022. L'**éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui équivaut à 2 297 MW, 9 MW de moins qu'au trimestre précédent. Pour le secteur **solaire**, le portefeuille de projets équivaut à 1 631 MW, 48 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Pour le secteur du stockage, le portefeuille de projets équivaut à 792 MW, 589 MW de plus qu'au trimestre précédent.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTFEUILLE DE PROJETS

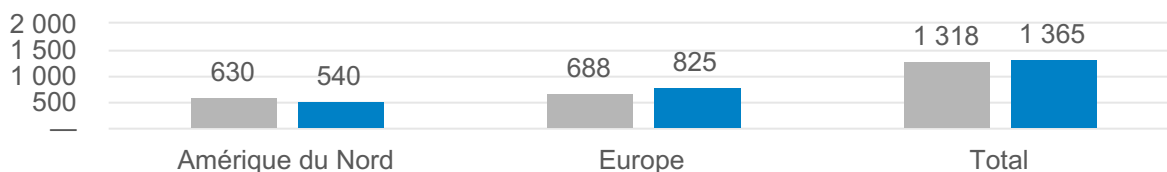
PORTEFEUILLE DE PROJETS		CANADA ET ÉTATS-UNIS	FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX	
TOTAL 3 928 MW STOCKAGE 792 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE				
	• Droits fonciers sécurisés • Interconnexion possible • Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires		265 MW	467 MW	732 MW
			275 MW	358 MW	633 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	540 MW	825 MW	1 365 MW
		STOCKAGE 	660 MW	55 MW	715 MW
	PHASE MI-PARCOURS				
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission • Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées		667 MW	646 MW	1 313 MW
			-	163 MW	163 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	667 MW	809 MW	1 476 MW
		STOCKAGE 	-	-	-
	PHASE AVANCÉE				
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres⁽¹⁾ • Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)⁽¹⁾ ⁽¹⁾ ou à la recherche active d'un partenaire pour les projets avec CAE corporatifs		193 MW	59 MW	252 MW
			825 MW	10 MW	835 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	1 018 MW	69 MW	1 087 MW
		STOCKAGE 	77 MW	-	77 MW
	TOTAL		1 125 MW	1 172 MW	2 297 MW
			1 100 MW	531 MW	1 631 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	2 225 MW	1 703 MW	3 928 MW
		STOCKAGE 	737 MW	55 MW	792 MW

⁽¹⁾ ou à la recherche active d'un partenaire pour les projets avec CAE corporatifs

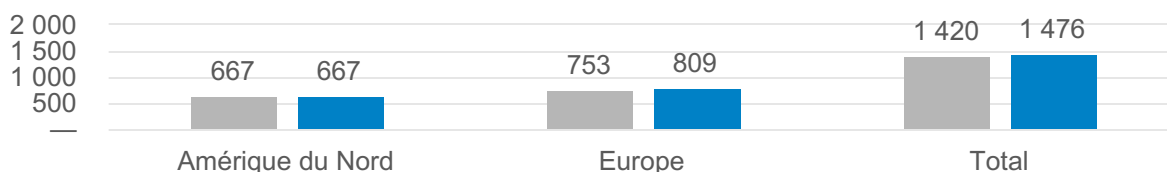
Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets depuis le dernier trimestre :

● T2 2022 ● T3 2022

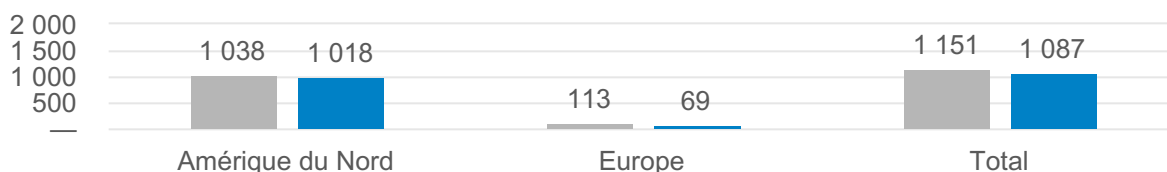
Phase préliminaire



Phase mi-parcours



Phase avancée



Phase préliminaire

La variation de 47 MW s'explique par :

- l'inscription d'un nouveau projet éolien et de quatre nouveaux projets solaires pour un ajout de 111 MW en Europe ;
- la modification de la puissance prévue de deux projets éoliens et de cinq projets solaires, en Europe, pour un ajout de 71 MW ;
- la revue des priorités des projets qui s'est traduite par un recul en phase préliminaire d'un projet éolien et d'un projet solaire totalisant 14 MW, en Europe ;
- le remaniement de l'attribution des ressources qui s'est traduit par l'abandon de deux projets éoliens en Europe, ainsi que d'un projet éolien et de deux projets solaires en Amérique du Nord, pour un total de 125 MW ;
- le passage à la phase mi-parcours de deux projets solaires totalisant 24 MW en Europe.

Phase mi-parcours

La variation de 56 MW s'explique par :

- le passage en phase avancée de deux projets éoliens en Europe, pour un total de 33 MW ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet éolien en Europe, occasionnant une diminution de 6 MW ;
- l'avancement en phase mi-parcours de deux projets solaires en Europe, pour un total de 24 MW ;
- la revue des priorités des projets qui s'est traduite, en Europe, par un recul en phase préliminaire d'un projet éolien et d'un projet solaire totalisant 14 MW ;
- la revue des priorités des projets qui s'est traduite, en Europe, par un recul en phase mi-parcours d'un projet éolien de 85 MW.

Phase avancée

La variation de 64 MW s'explique par :

- l'avancement en phase avancée de deux projets éoliens, en Europe, totalisant 33 MW ;
- la modification de la puissance prévue de deux projets éoliens et d'un projet solaire, en Europe, se traduisant par une augmentation de 8 MW ;
- la revue des priorités des projets qui s'est traduite, en Europe, par un recul en phase mi-parcours d'un projet éolien de 85 MW ;
- le remaniement de l'attribution des ressources qui s'est traduit par l'abandon d'un projet solaire de 20 MW en Amérique du Nord.

Changements dans le chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 696 MW.

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur pour lequel les projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 471 MW, 10 MW de moins qu'au trimestre précédent. Le secteur **solaire** comprend des projets sécurisés, en construction ou prêts à construire pour un total de 225 MW, soit un nombre équivalent à celui du trimestre précédent.

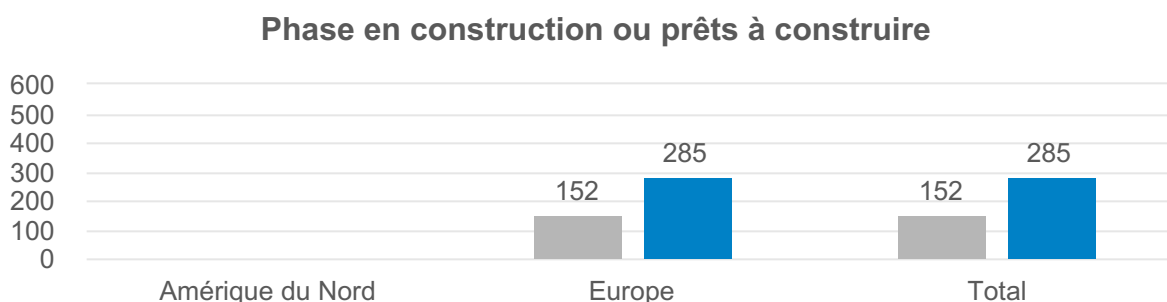
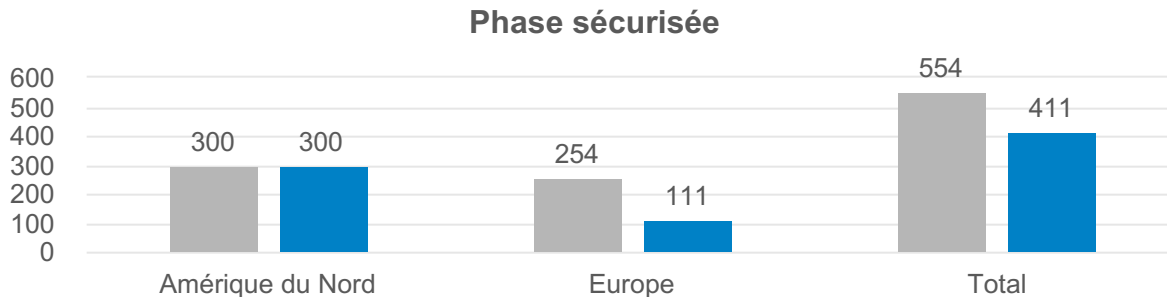
CHEMIN DE CROISSANCE

CHEMIN DE CROISSANCE		CANADA ET ÉTATS-UNIS		FRANCE ET AUTRES	TOTAL BORALEX	
TOTAL 696 MW	PHASE SÉCURISÉE		100 MW	111 MW	211 MW	
STOCKAGE 3 MW	- Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou CAE) et interconnexion sécurisée - Europe : Contrat obtenu (CAE) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)		200 MW	-	200 MW	
		PUISSANCE DE PRODUCTION	300 MW	111 MW	411 MW	
		STOCKAGE 	-	-	-	
	PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE					
	- Permis obtenus - Financement en cours - Date de mise en service établie - Purgé de tous recours (France) - Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex		-	260 MW	260 MW	
			-	25 MW	25 MW	
		PUISSANCE DE PRODUCTION	-	285 MW	285 MW	
		STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	
	TOTAL			100 MW	371 MW	471 MW
				200 MW	25 MW	225 MW
		PUISSANCE DE PRODUCTION	300 MW	396 MW	696 MW	
		STOCKAGE 	-	3 MW	3 MW	

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 484 MW

Au 30 septembre et 8 novembre 2022.

● T2 2022 ● T3 2022



La **phase sécurisée** représente une puissance prévue qui est passée de 554 MW au 30 juin 2022 à 411 MW au 30 septembre 2022. Ce recul de 143 MW s'explique par :

- le passage à la phase construction ou prêt à construire d'un projet solaire en France et de deux projets éoliens en Europe totalisant 139 MW;
- la modification de la puissance prévue de trois projets éoliens en Europe.

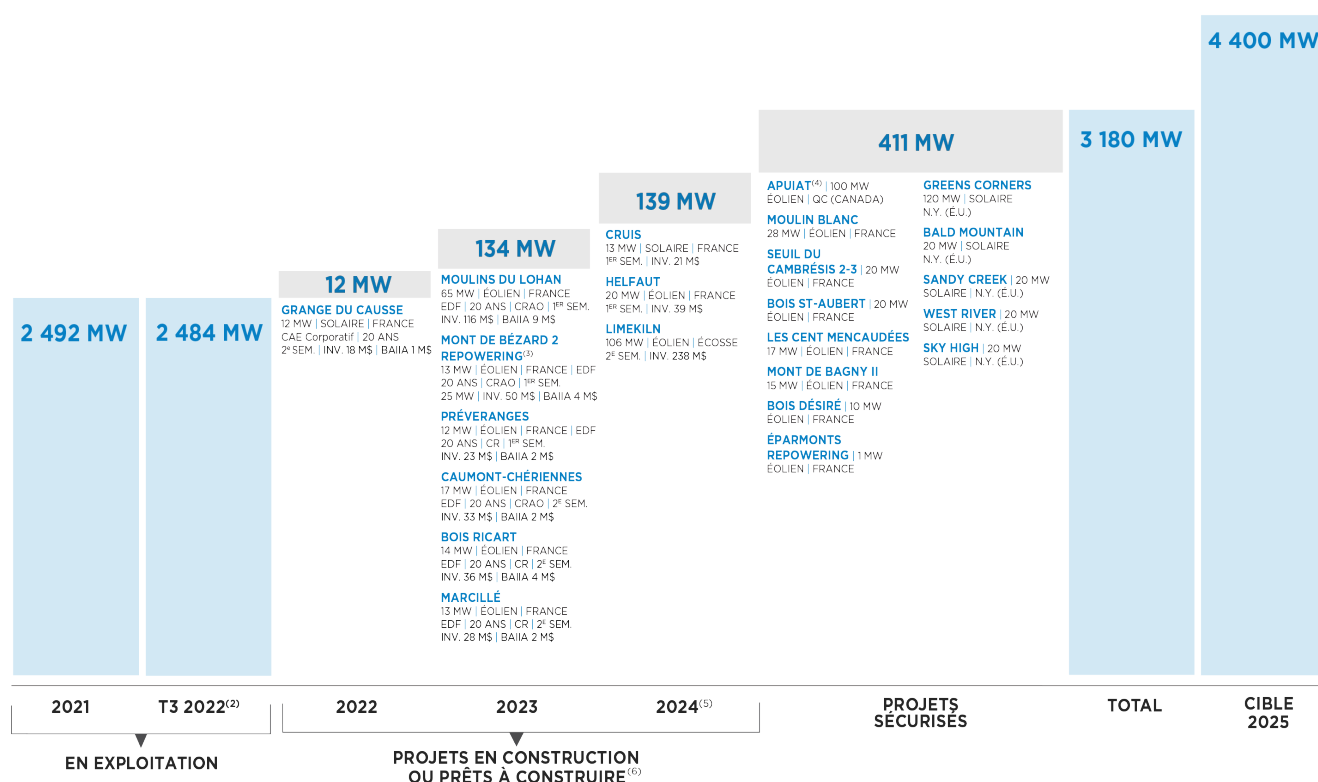
La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 152 MW au 30 juin 2022 à 285 MW au 30 septembre 2022. Cette augmentation de 133 MW s'explique par :

- l'avancement à la phase en construction ou prêts à construire d'un projet solaire en France et de deux projets éoliens en Europe totalisant 139 MW;
- la mise en service d'un parc éolien, en Europe, qui figurait au chemin de croissance au 30 juin 2022.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 2 484 MW au 30 septembre 2022, soit une augmentation de 6 MW depuis le 30 juin 2022 en raison de la mise en service d'un site en septembre 2022. La mise en service des sites sécurisés et en construction pourrait porter à 3 180 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance

Puissance installée⁽¹⁾



⁽¹⁾ Correspond à la puissance installée de production et exclus la puissance installée pour des projets de stockage.

⁽²⁾ Au 30 septembre et 8 novembre 2022.

⁽³⁾ Le projet Mont de Bézard 2 repowering représente une puissance totale de 25 MW, soit un ajout de 13 MW.

⁽⁴⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽⁵⁾ Certains éléments, dont le BAIIA des projets pour les mises en service prévues en 2024, seront divulgués ultérieurement puisque des mesures sont toujours en cours pour optimiser davantage ces projets.

⁽⁶⁾ L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 30 septembre 2022.

En Europe, huit projets éoliens, deux projets solaires et un projet de stockage sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la construction. Les projets éoliens et solaires sont soit assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme, lesquels bénéficient d'un prix plancher ou fixe selon les contrats, soit de contrats d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2022, en 2023 et en 2024, comme l'indique le *Chemin de croissance*.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA des *Projets en construction ou prêts à construire* est estimée à 56 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle estimée au BAIIA de 53 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA estimé généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus¹ de l'ordre de 602 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 431 M\$. Au 30 septembre 2022, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 139 M\$.

¹ Les investissements totaux prévus, les financements prévus et les sommes déjà investies dans les projets en construction sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Orientations Diversification, Clientèle et Optimisation

Boralex concentre ses efforts de **diversification** de ses activités dans le secteur de l'énergie **solaire**. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 1 631 MW.

Boralex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de **stockage** d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Son portefeuille de projets à ce chapitre se situe à 792 MW au cours du troisième trimestre, grâce aux efforts soutenus consacrés à leur développement.

Mentionnons aussi que la Société reste à l'affût des nouvelles occasions et poursuit ses analyses et ses études de marché pour le développement de ses activités dans les pays cibles hors France, ce qui a notamment permis la récente acquisition d'Infinergy.

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

Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a exercé son droit de résiliation de certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026. De nouveaux contrats ont été mis en place et s'appliqueront dès le début du quatrième trimestre pour la très grande majorité de la puissance de production concernée.

La gestion agile de son portefeuille d'actifs assure à la Société, d'une part, une sécurité à long terme et, d'autre part, une flexibilité permettant de profiter des conditions actuelles du marché de l'énergie avec la stratégie portant sur les CAÉ corporatifs et le marché/hedging.

Au cours du trimestre, Boralex a poursuivi les initiatives portant sur l'**optimisation** des actifs actuels par la mise en place d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement. Parmi ces initiatives, on retrouve des projets de remplacement d'équipements (*repowering*) de certains parcs éoliens en France.

Un parc éolien a été mis en service après des travaux de repowering au cours du troisième trimestre 2022, lequel affiche désormais une puissance installée de 18 MW, ce qui représente une augmentation de 6 MW.

Deux autres projets de repowering se retrouvent au *Chemin de croissance*. Ces deux projets totalisant 24 MW afficheront, une fois les travaux terminés, une puissance installée de 38 MW, ce qui représente un ajout de 14 MW. Ces projets bénéficieront d'équipements plus performants et de nouveaux contrats de compléments de rémunération d'une durée de 20 ans. Au cours du troisième trimestre, Boralex a été en mesure de financer une partie des coûts de remplacement d'équipements en vendant des actifs démantelés.

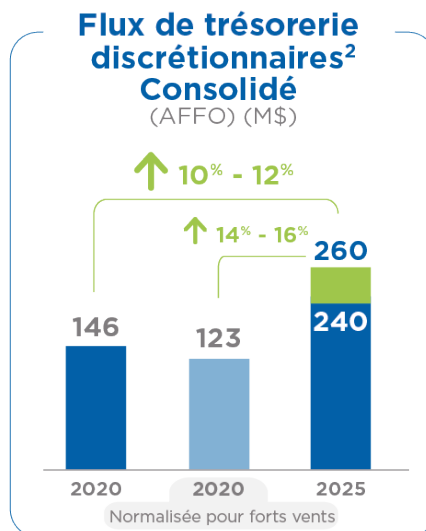
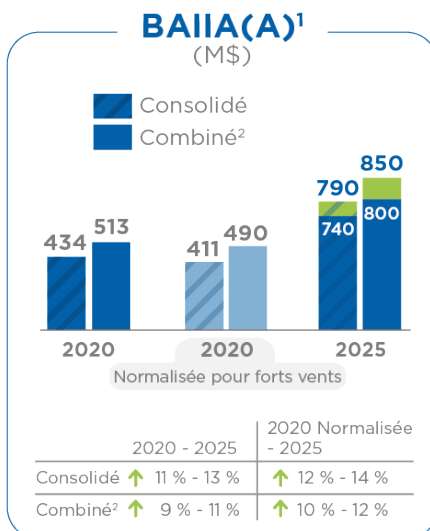
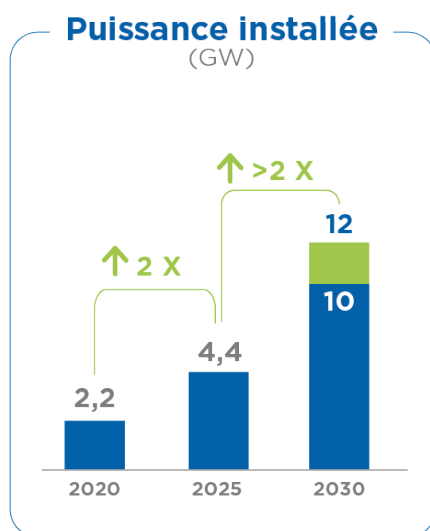
Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs de plusieurs parcs éoliens au Canada et en Europe, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, la Société a finalisé les démarches afin de prendre en charge, dès le premier trimestre 2023, des actifs d'une puissance installée de 24 MW au Canada.

En février 2022, la Société a annoncé la signature d'une entente portant sur l'investissement par EIP, gestionnaire mondial de l'investissement basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % de son portefeuille d'actifs en exploitation de 1,1 GW et de projets en développement de 1,5 GW en France. La somme reçue d'EIP lors de cette transaction a été en partie utilisée afin d'optimiser la structure de financement de la Société, ce qui lui permettra de soutenir sa croissance grâce aux liquidités et à la disponibilité de la facilité de crédit rotatif.

Suivi des objectifs du plan stratégique

Le *Plan stratégique* de la Société est aussi articulé autour de six cibles d'entreprise à horizon 2025. Pour plus de détails, se référer au rapport annuel 2021. Un résumé des cibles est présenté ci-dessous.

CIBLES 2025




Réinvestir entre 50 et 70 %
des flux de trésorerie discrétionnaires² dans la croissance


Être la référence RSE
auprès de nos partenaires en allant au-delà des énergies renouvelables


Augmenter la proportion de financement corporatif et viser l'atteinte d'une cote de crédit **Investment Grade³**

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

² Le Combiné et les flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport. Voir également la rubrique *Déclarations prospectives*.

³ Cote de crédit corporative minimale de BBB-.

État de la situation

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

1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025

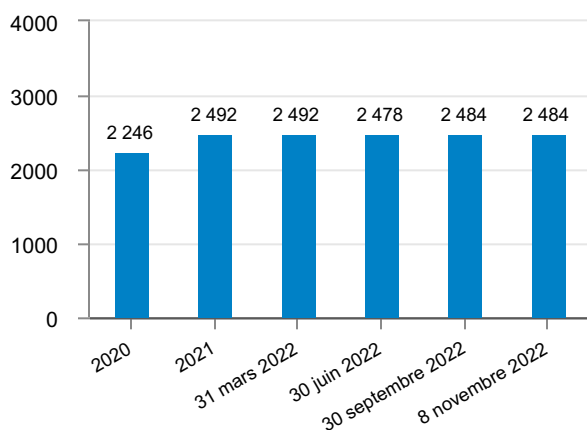
La puissance installée de Boralex est passée de 2 492 MW au 31 décembre 2021 à 2 484 MW au 30 septembre 2022.

En avril dernier, la Société a cédé sa centrale thermique Senneterre d'une puissance installée de 35 MW ainsi que le site éolien français La Bouleste, d'une puissance installée de 10 MW. Des parcs éoliens totalisant 37 MW ont été mis en service depuis le début de l'année.

Au 8 novembre 2022, la puissance installée est identique à celle au 30 septembre 2022.

Puissance installée

(en MW)



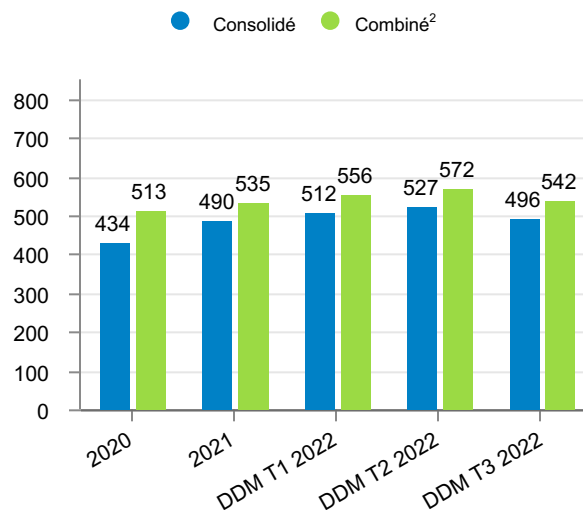
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 50 M\$ en Consolidé et à 63 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022 comparativement à 81 M\$ en Consolidé et à 93 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2021.

Pour ce qui est des douze derniers mois, le BAIIA(A) se situe à 496 M\$ en Consolidé et à 542 M\$ en Combiné comparativement à 490 M\$ en Consolidé et à 535 M\$ en Combiné pour l'exercice 2021. Cette hausse est principalement attribuable à la contribution de sites éoliens et solaires mis en service en France et, dans une moindre mesure, aux prix marché supérieurs à ceux de l'an dernier pour les centrales hydroélectriques aux États-Unis.

BAIIA(A)¹

(en millions de dollars canadiens)



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

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

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

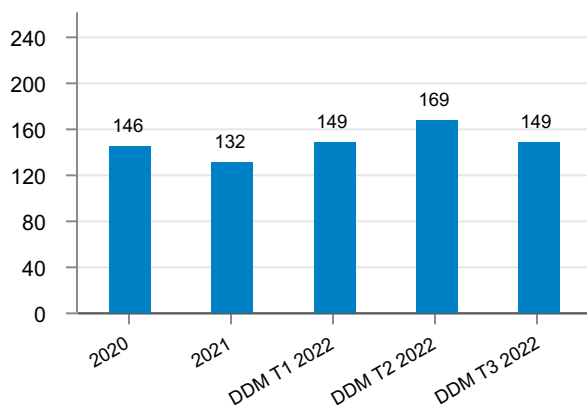
Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 1 M\$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022 comparativement à 21 M\$ pour le trimestre correspondant de 2021.

Cette variation de 20 M\$ résulte surtout de la provision de 28 M\$ comptabilisée au cours du troisième trimestre relative aux revenus comptabilisés durant les six premiers mois de l'année 2022, visant à refléter l'incidence de la Loi de finances rectificative pour 2022, qui a été adoptée en août 2022 et qui est rétroactive au 1^{er} janvier 2022, compensée partiellement par les mises en service de parcs éoliens et solaires au cours des derniers mois.

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2022, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 149 M\$ comparativement à 132 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2021. Cette augmentation de 17 M\$ découle principalement de l'augmentation de 15 M\$ de la marge brute d'autofinancement¹ attribuable aux mises en service de parcs éoliens et solaires.

Flux de trésorerie discrétionnaires¹

(en millions de dollars canadiens)

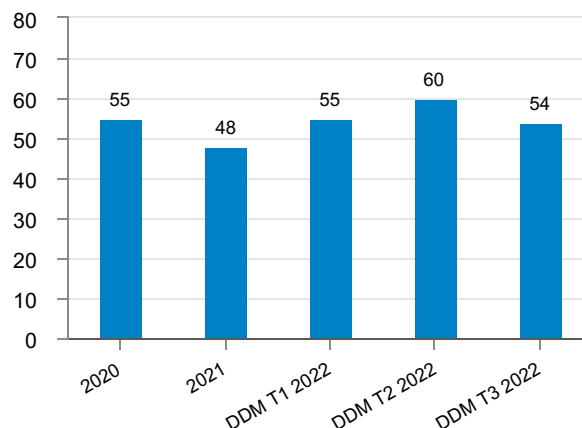


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2022, le ratio de réinvestissement² était de 54 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement²

(en %)



¹ La marge brute d'autofinancement et les flux de trésorerie discrétionnaires sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

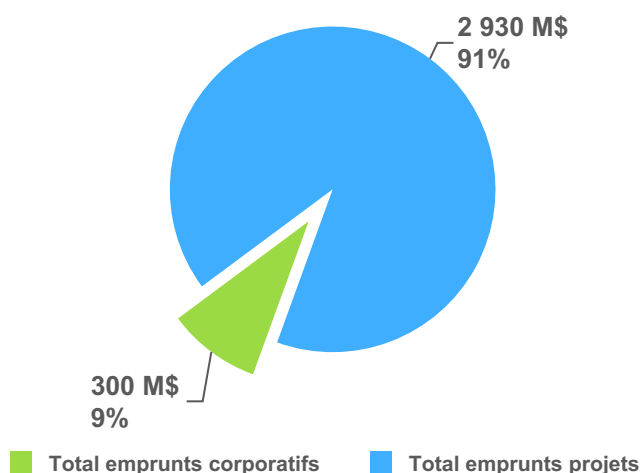
Boralex a publié son deuxième rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct en février 2022, lequel inclut une divulgation plus étoffée de ses indicateurs clés, de ses politiques et de ses processus d'affaires. Vous trouverez ci-dessous les réalisations du troisième trimestre 2022.



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

Boralex prévoit augmenter son recours au financement corporatif en réduisant légèrement son utilisation du financement de projets et en obtenant une cote de crédit de première qualité « Investment Grade » de la part d'au moins une firme de notation de crédit reconnue.

Répartition des emprunts - solde du capital - 3,2 G\$
Au 30 septembre 2022



Le 29 avril 2022, la Société a annoncé la clôture d'un accord portant sur l'investissement par EIP à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. Les sommes reçues d'EIP lors de cette transaction ont été en partie utilisées afin d'optimiser la structure de financement de la Société. En effet, la Société a effectué un remboursement anticipé d'un emprunt projet au montant de 98 M\$, le 9 juin 2022, et le remboursement de la facilité de crédit rotatif, pour un montant de 272 M\$, le 5 mai 2022. La facilité de crédit rotatif représente ainsi un financement corporatif disponible pour financer la stratégie de croissance en lien avec cette cible d'entreprise. Dans le même ordre d'idées, la Société a remboursé le billet américain de 35 M\$ (27 M\$ US), le 15 juillet 2022. Grâce au remboursement des prêts mentionnés précédemment, la Société bénéficiera d'économies d'environ 8 M\$ au chapitre des flux de trésorerie discrétionnaires de la deuxième partie de l'exercice 2022, avec un impact annualisé de 19 M\$.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 30 sept.	Au 31 déc.
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022	2021
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽¹⁾	450	450
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	(22)	(258)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	428	192
Tranche non utilisée de la facilité de construction	62	147
Facilités de crédit disponibles pour la croissance⁽³⁾	490	339
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ⁽⁴⁾	427	58
Liquidités disponibles et financements autorisés⁽⁴⁾	917	397

⁽¹⁾ Excluant 150 M\$ de clause d'accordéon.

⁽²⁾ Au 30 septembre 2022, se rapportent uniquement à des lettres de crédit.

⁽³⁾ Les facilités de crédits disponibles pour la croissance est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

⁽⁴⁾ La trésorerie et équivalents de trésorerie et les liquidités disponibles et financements autorisés sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Comme démontré par le tableau ci-dessus, la Société dispose d'une flexibilité financière lui permettant de soutenir sa croissance. Les liquidités disponibles et les financements autorisés lui permettront d'investir dans ses projets actuels, de financer le développement de nouveaux projets et de saisir des occasions d'acquisitions afin d'atteindre ses objectifs de croissance et de poursuivre la mise en œuvre de son plan stratégique.

Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - Consolidé

Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2022	2021	Variation		2022	2021	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 019	1 108	(89)	(8)	3 998	4 061	(63)	(2)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	101	126	(25)	(20)	496	479	17	4
Résultat d'exploitation	(31)	7	(38)	>(100)	105	107	(2)	(3)
BAIIA(A) ⁽²⁾	50	81	(31)	(38)	344	338	6	2
Résultat net	(56)	(22)	(34)	>(100)	15	6	9	>100
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(44)	(20)	(24)	>(100)	16	—	16	>100
Par action (de base et dilué)	(0,44 \$)	(0,20 \$)	(0,24 \$)	>(100)	0,16 \$	(0,01 \$)	0,17 \$	>100
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	90	47	43	90	324	264	60	23
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	40	66	(26)	(39)	262	247	15	6
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	—	51	51	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$			0,4950 \$	0,4950 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 762 146	102 618 702			102 713 666	102 618 642		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 30 septembre	Au 31 déc.	Variation	
	2022	2021	\$	%
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	654	259	395	>100
Immobilisations corporelles	3 233	3 227	6	—
Total de l'actif	6 329	5 751	578	10
Emprunts - Solde du capital	3 230	3 682	(452)	(12)
Total du passif	4 299	4 540	(241)	(5)
Total des capitaux propres	2 030	1 211	819	68
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	35 %	48 %		

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

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

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

⁽⁴⁾ Le coefficient d'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Évolution du portefeuille en exploitation

Nom du parc	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective	Secteur Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
2020		+ 205 MW		Puissance installée : 2 246 MW		
Portefeuille parcs solaires - Boralex US Solar	Acquisition	209	29 janvier	Solaire États-Unis	21,5 ans ⁽¹⁾ / CAE corporatif	50-100 ⁽¹⁾
Blendecques	Cession	-12	1 ^{er} mai	Thermique France	N/A	100
Bazougeais	Mise en service	12	1 ^{er} mai	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Oldman	Cession	-4	9 juillet	Éolien Canada	N/A	100
Extension Plaine d'Escrebieux	Mise en service	14	1 ^{er} août	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
La Grande Borne	Mise en service	9	1 ^{er} décembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Peyrolles	Mise en service	12	14 décembre	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	100
La Clé des Champs	Mise en service	9	23 décembre	Solaire France	20 ans / EDF / CRAO	60
2021		+ 249 MW		Puissance installée : 2 492 MW⁽²⁾		
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	100
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	100
Remise de Réclainville Repowering	Mise en service	3	9 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Bois des Fontaines	Mise en service	25	12 mai	Éolien France	20 ans / EDF / CRAO	100
Evits & Josaphat Repowering	Mise en service	3	24 juin	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
Bougainville Repowering⁽³⁾	Mise en service	6	12 septembre	Éolien France	20 ans / EDF / CR	100
8 novembre 2022		- 8 MW		Puissance installée : 2 484 MW		

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Au cours de l'exercice 2021, à des fins d'uniformité, un ajustement de 3 MW a été apporté aux sites solaires français.

⁽³⁾ Le projet de Bougainville repowering représente une puissance totale de 18 MW, soit un ajout de 6 MW. La puissance installée comprend 100 % de la puissance ajoutée au site éolien Bougainville, en France. Au 30 septembre 2022, en fonction de l'avancement des travaux de repowering, le site était en service à 83 % de sa puissance totale, soit 15 MW.

Informations financières sectorielles et géographiques des périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2022

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2022	2021	Variation		2022	2021	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 019	1 108	(89)	(8)	3 998	4 061	(63)	(2)
Sites éoliens	703	716	(13)	(2)	2 935	2 968	(33)	(1)
Canada	372	362	10	3	1 507	1 433	74	5
France	331	354	(23)	(6)	1 428	1 535	(107)	(7)
Centrales hydroélectriques	160	205	(45)	(22)	577	567	10	2
Canada	114	95	19	20	309	291	18	7
États-Unis	46	110	(64)	(58)	268	276	(8)	(3)
Sites solaires	156	150	6	4	446	402	44	11
États-Unis	137	143	(6)	(5)	397	385	12	3
France	19	7	12	>100	49	17	32	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	37	(37)	(100)	40	124	(84)	(68)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	101	126	(25)	(19)	496	479	17	4
Sites éoliens	66	92	(26)	(28)	386	378	8	2
Canada	48	47	1	4	199	187	12	7
France	18	45	(27)	(61)	187	191	(4)	(2)
Centrales hydroélectriques	14	17	(3)	(16)	53	46	7	16
Canada	10	9	1	14	29	28	1	5
États-Unis	4	8	(4)	(51)	24	18	6	32
Sites solaires	21	14	7	44	51	37	14	37
États-Unis	13	13	—	(1)	35	33	2	6
France	8	1	7	>100	16	4	12	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	3	(3)	(100)	6	18	(12)	(67)
BAIIA(A)⁽³⁾	50	81	(31)	(38)	344	338	6	2
Sites éoliens	48	75	(27)	(35)	335	323	12	4
Canada	41	40	1	2	188	176	12	7
France	7	35	(28)	(80)	147	147	—	—
Centrales hydroélectriques	10	13	(3)	(23)	39	34	5	15
Canada	8	7	1	11	21	21	—	2
États-Unis	2	6	(4)	(64)	18	13	5	35
Sites solaires	19	12	7	47	44	32	12	37
États-Unis	11	11	—	—	29	28	1	1
France	8	1	7	>100	15	4	11	>100
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	1	3	(2)	(56)
Corporatif et éliminations	(27)	(19)	(8)	(44)	(75)	(54)	(21)	(38)

⁽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. Le 1^{er} avril 2022, la Société a cédé la centrale de Senneterre, dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2022

Diminution du résultat d'exploitation et du BAIIA(A)¹ consolidés pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022 attribuable en majeure partie à l'enregistrement d'une provision durant le troisième trimestre relative aux revenus des six premiers mois de l'année 2022, à la suite de l'adoption de la Loi de finances rectificative 2022, en France, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2022.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Consolidé			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	1 108	126	81
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	17	15	15
Cession Senneterre ⁽²⁾	(37)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	(27)	(27)
Volume	(69)	(5)	(5)
Effet de change	—	(5)	(3)
Autres	—	—	(11)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	1 019	101	50
Sites éoliens			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	716	92	75
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	5	9	9
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	(27)	(27)
Volume	(18)	(2)	(2)
Effet de change	—	(5)	(4)
Autres	—	(1)	(3)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	703	66	48
Centrales hydroélectriques			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	205	17	13
Volume	(45)	(3)	(3)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	160	14	10
Sites solaires			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	150	14	12
Mises en service ⁽²⁾	12	6	6
Volume	(6)	—	—
Autres	—	1	1
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	156	21	19
Centrales thermiques			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	37	3	—
Cession Senneterre ⁽²⁾	(37)	(3)	—
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	—	—	—
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021			(19)
Effet de change			1
Autres			(9)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022			(27)

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

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

Acquisitions, mises en service et cessions

Du côté du secteur **éolien** en **France**, les mises en service de nouvelles installations (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et les arrêts temporaires compte tenu des travaux de repowering se sont traduits par un ajout de 5 GWh à la production, et de 9 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi qu'au BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, les mises en service en **France** à la fin de 2021 ont donné lieu à un ajout de 12 GWh à la production, et de 6 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi qu'au BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur **thermique**, la cession de la centrale Senneterre a engendré une diminution de 37 GWh de la production et de 3 M\$ des produits de vente d'énergie et CR.

Volume

Dans l'ensemble, le secteur **éolien** a connu des conditions de vent moins favorables comparativement au troisième trimestre 2021. Le volume de production des actifs comparables a ainsi diminué de 18 GWh, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 2 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur **hydroélectrique**, les centrales canadiennes ont bénéficié d'une meilleure hydraulité et ont vu leur production augmenter de 20 % pour atteindre 114 GWh, cependant les centrales américaines ont vu leur production diminuer de 58 % pour atteindre 46 GWh, donnant ainsi lieu à un écart défavorable pour l'ensemble du secteur de 45 GWh au chapitre de la production, de 3 M\$ pour les produits de la vente d'énergie et CR et de 3 M\$ pour le BAIIA(A).

Prix (contrats d'achats d'électricité et CR)

Le 16 août 2022, l'Assemblée nationale et le Sénat français ont approuvé la Loi de finances rectificative pour 2022. Cette loi, rétroactive au 1^{er} janvier 2022, prévoit un partage des revenus entre l'État français et les producteurs en fonction d'un prix seuil qui sera déterminé annuellement par un arrêté ministériel. Précédemment, la Société bénéficiait pleinement de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence du contrat CR pour certains contrats lorsque cette différence excédait les sommes perçues depuis le début du contrat. Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a enregistré une provision relative aux revenus des six premiers mois de l'année 2022 pour refléter l'incidence de cette loi, ce qui explique principalement pourquoi les produits de vente d'énergie et le BAIIA(A) ont diminué de 27 M\$. Toutefois, vu que l'arrêté ministériel déterminant le prix seuil pour l'année 2022 n'a pas encore été publié, la direction a dû établir un estimé du prix seuil et des modalités d'application de la nouvelle loi.

Effet de change

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2022, l'évolution du taux de change de l'euro a entraîné une diminution de 5 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 3 M\$ du BAIIA(A).

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2022, la Société a enregistré un résultat d'exploitation négatif de 31 M\$, comparativement à un résultat positif de 7 M\$ pour la période correspondante de 2021, soit une baisse de 38 M\$. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 81 M\$ à 50 M\$, soit un recul de 31 M\$ ou de 38 %.

Relation entre les produits et les charges

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de la vente d'énergie et CR ont diminué d'environ 27 % au troisième trimestre 2022 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté d'environ 15 %, en raison principalement d'une augmentation de la masse salariale et des honoraires professionnels. L'écart entre la relation coûts/produits s'explique principalement par la provision comptabilisée au cours du troisième trimestre relative aux revenus comptabilisés durant les six premiers mois de l'année 2022 à la suite de la loi promulguée en France comme mentionné précédemment et par l'augmentation de la masse salariale liée à la croissance de l'entreprise et des dépenses d'assurance.

Résultat net

Dans l'ensemble pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022, Boralex a enregistré une perte nette de 56 M\$, comparativement à une perte nette de 22 M\$ pour la période correspondante de 2021.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, au troisième trimestre 2022, la Société déclare une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 44 M\$ ou 0,44 \$ par action (de base et dilué), contre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 20 M\$ ou 0,20 \$ par action (de base et diluée) pour la période correspondante de 2021.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net de la période de trois mois close le 30 septembre 2021	(20)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	(31)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	(5)
Amortissement	(10)
Frais d'acquisition	(3)
Charges financières	8
Impôts sur le résultat	10
Part des actionnaires sans contrôle	10
Autres gains	2
Autres	(5)
Variation	(24)
Résultat net de la période de trois mois close le 30 septembre 2022	(44)

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

L'écart défavorable de 24 M\$ résulte principalement de :

- une diminution de 31 M\$ du BAIIA(A) ;
- un recul de 5 M\$ de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie inclus dans les coentreprises ;
- une augmentation de 10 M\$ de la charge d'amortissement à la suite d'une accélération de l'amortissement sur certains sites éoliens français pour lesquels la société s'est prévalu de son droit de résiliation quant à certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026 ;
- une diminution de 5 M\$ en ce qui concerne les autres éléments compte tenu principalement de la variation de la juste valeur d'instruments financiers.

Le tout a été en partie compensé par :

- une diminution de 10 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à la diminution des résultats de la période de trois mois ;
- une diminution des charges financières de 8 M\$ à la suite du remboursement du crédit rotatif et des revenus d'intérêts sur les liquidités disponibles ;
- une attribution d'une perte nette de 10 M\$ aux actionnaires sans contrôle.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022

Diminution de 3 % du résultat d'exploitation et hausse de 4 % des produits de vente d'énergie et CR et de 2 % du BAIIA(A)⁽¹⁾ attribuable en partie à l'expansion de la base opérationnelle de la Société.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	4 061	479	338
Acquisitions ⁽²⁾	12	2	2
Mises en service, arrêts temporaires ⁽²⁾	47	27	27
Volume	(38)	2	2
Cession thermique ⁽²⁾	(84)	(12)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	6	6
Effet de change	—	(14)	(9)
Masse salariale	—	—	(10)
Autres	—	6	(10)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	3 998	496	344
Sites éoliens			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	2 968	378	323
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	16	15	15
Volume	(49)	1	1
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	2	2
Effet de change	—	(15)	(12)
Autres	—	5	6
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	2 935	386	335
Centrales hydroélectriques			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	567	46	34
Volume	10	2	2
Prix	—	4	4
Autres	—	1	(1)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	577	53	39
Sites solaires			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	402	37	32
Acquisitions ⁽²⁾	12	2	2
Mises en service ⁽²⁾	31	12	12
Volume	1	(1)	(1)
Effet de change	—	1	1
Autres	—	—	(2)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	446	51	44
Centrales thermiques			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	124	18	3
Cession thermique ⁽²⁾	(84)	(12)	(2)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	40	6	1
Corporatifs et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021			(54)
Effet de change			2
Masse salariale			(10)
Autres			(13)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022			(75)

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

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

Acquisitions, mises en service et cessions

Du côté du secteur **éolien** en **France**, les mises en service de nouvelles installations (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et les arrêts temporaires compte tenu des travaux de repowering se sont traduits par un ajout de 16 GWh à la production et de 15 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi qu'au BAIIA(A).

Quant au secteur **solaire**, l'acquisition de participations dans des installations aux **États-Unis** au premier trimestre de 2021 ainsi que les mises en service de nouvelles installations en **France** à la fin de 2021 ont donné lieu à un ajout de 43 GWh à la production et de 14 M\$ aux produits de la vente d'énergie et CR, ainsi qu'au BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur **thermique**, les cessions des centrales Blendecques et Senneterre ont engendré une diminution de 84 GWh de la production, de 12 M\$ des produits de vente d'énergie et CR, ainsi que de 2 M\$ du BAIIA(A).

Volume

Au Canada, le secteur **éolien** a connu des conditions de vent davantage favorables comparativement aux premiers neuf mois de 2021, ce qui a engendré une hausse de 74 GWh de la production des actifs comparables et de 11 M\$ des produits de la vente d'énergie et CR, ainsi que du BAIIA(A). Les conditions de vent en France ont toutefois été moins favorables, donnant lieu à une diminution de 123 GWh de la production des actifs comparables et de 10 M\$ des produits de la vente d'énergie et CR, ainsi que du BAIIA(A). Dans l'ensemble, les actifs éoliens comparables affichent un recul de 49 GWh de la production et une augmentation de 1 M\$ des produits de la vente d'énergie et CR, et du BAIIA(A).

En ce qui concerne le secteur **hydroélectrique**, les centrales américaines ont bénéficié d'une hydraulicité légèrement inférieure à celle de la même période l'an dernier et ont vu leur production diminuer de 3 % pour atteindre 268 GWh, alors que la production des installations canadiennes augmentait de 7 %. Dans l'ensemble, le secteur affiche un écart favorable de 10 GWh au chapitre de la production, et de 2 M\$ à la fois pour les produits de la vente d'énergie et CR, que pour le BAIIA(A).

Prix (contrats d'achats d'électricité et CR)

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, les produits de vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 6 M\$ du point de vue des prix de vente d'énergie, majoritairement en raison d'un écart favorable de 4 M\$ compte tenu de prix marché élevés aux États-Unis pour les centrales hydroélectriques.

Effet de change

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, la variation du taux de change de l'euro et du dollar américain a entraîné une diminution de 14 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 9 M\$ du BAIIA(A).

Masse salariale

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, la masse salariale a augmenté de 10 M\$ comparativement à la même période de 2021 compte tenu principalement de l'augmentation de l'effectif liée à la croissance de la Société.

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 105 M\$, comparativement à un résultat d'exploitation de 107 M\$ pour la période correspondante de 2021, soit une diminution de 2 M\$ ou 3 %.. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 338 M\$ à 344 M\$, une augmentation de 6 M\$ ou de 2 %.

Relation entre les produits et les charges

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de la vente d'énergie et CR sont relativement stables, en hausse de 1 % au cours des neuf premiers mois de 2022 par rapport à la période correspondante de 2021, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 4 %. L'écart entre la relation coûts/produits s'explique principalement par l'augmentation de la masse salariale liée à la croissance de l'entreprise et des dépenses d'assurance.

Résultat net

Au global, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, Boralex a enregistré un résultat net de 15 M\$, contre 6 M\$ pour la période correspondante de 2021.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société déclare un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 16 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex d'une valeur nulle ou une perte nette de 0,01 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2021.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021	—
BAIIA(A) ⁽¹⁾	6
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	6
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	13
Amortissement	(5)
Dépréciation	(1)
Frais d'acquisition	(1)
Charges financières	8
Part des actionnaires sans contrôle	7
Autres gains	(3)
Autres	(14)
Variation	16
Résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022	16

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

L'écart favorable de 16 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 6 M\$ du BAIIA(A) ;
- l'augmentation de 13 M\$ de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie inclus dans les coentreprises ;
- une hausse de 6 M\$ de l'excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I ;
- une diminution des charges financières de 8 M\$ à la suite du remboursement du crédit rotatif et des revenus d'intérêts sur les liquidités disponibles.

Le tout a été en partie annulé par :

- un écart défavorable de 14 M\$ attribuable aux autres éléments principalement en raison de la variation de la juste valeur d'instruments financiers.
- une augmentation de 5 M\$ de la charge d'amortissement à la suite d'une accélération de l'amortissement sur certains sites éoliens français pour lesquels la société s'est prévalu de son droit de résiliation sur certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026 en partie annulé par une variation favorable du taux de conversion de l'euro.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie pour les neuf premiers mois de 2022 démontre que la Société dispose d'une flexibilité financière lui permettant de soutenir sa croissance à la suite de la transaction avec EIP.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	90	47	324	264
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(60)	(31)	(197)	(373)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(99)	(2)	245	89
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(3)	—	1	(7)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(72)	14	373	(27)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	701	234	256	275
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	629	248	629	248

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2022, la marge brute d'autofinancement a atteint 40 M\$ contre 66 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ce recul de 26 M\$ résulte principalement d'une diminution de 31 M\$ du BAIIA(A), tel que commenté précédemment, en partie compensée par une diminution de 8 M\$ des *Intérêts payés* attribuable à la non-utilisation du crédit rotatif découlant de l'entrée nette de trésorerie au cours du trimestre.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au troisième trimestre 2022 a généré des fonds pour un total de 50 M\$. Cette variation est principalement attribuable à la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français au chapitre des *Fournisseurs et autres créditeurs* pour refléter l'impact de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération.

Ainsi, au cours du troisième trimestre 2022, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 90 M\$ comparativement à 47 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 60 M\$ pour le troisième trimestre 2022, comparativement à 31 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 40 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 31 M\$ dans le secteur éolien et 6 M\$ dans le secteur solaire en France. D'autre part, l'acquisition de la participation de 100 % d'Infinergy LTD au Royaume-Uni a nécessité un investissement de 8 M\$, net de la trésorerie acquise. Par ailleurs, la Société a déboursé la somme de 8 M\$ principalement en complément

de prix pour le projet éolien Bois St-Aubert. S'y ajoute une augmentation de 12 M\$ de l'encaisse affectée qui servira en majeure partie à des paiements pour des sites en construction.

Rappelons qu'au troisième trimestre 2021, Boralex avait investi 32 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles, dont 15 M\$ dans le secteur éolien et 14 M\$ dans le secteur solaire, en France.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2022, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 99 M\$.

Au cours du trimestre, les emprunts non courants ont augmenté de 28 M\$, dont 11 M\$ tirés sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments, 8 M\$ sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan et 9 M\$ sur le financement du projet solaire Grange du Causse. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants et passifs relatifs aux IPPF principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 38 M\$. S'y ajoute notamment le remboursement du solde d'un billet américain pour la somme de 35 M\$.

De plus, la Société a déboursé 18 M\$ pour le règlement d'un passif non courant et le rachat de la part de 50 % d'Infinergy dans les projets faisant partie d'un partenariat établi en 2017.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du troisième trimestre 2022 se sont traduits par une diminution de 72 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2022 à 629 M\$.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022

Activités d'exploitation

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, la marge brute d'autofinancement a atteint 262 M\$ contre 247 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation de 15 M\$ résulte principalement d'une augmentation de 6 M\$ du BAIIA(A), tel que commenté précédemment, ainsi que d'une diminution de 10 M\$ des *Intérêts payés* principalement attribuable à la non-utilisation du crédit rotatif découlant de l'entrée nette de trésorerie au cours du dernier trimestre.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 30 septembre 2022 a généré des fonds pour un total de 62 M\$. Cette variation est principalement attribuable à la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français au chapitre des *Fournisseurs et autres créditeurs* pour refléter l'impact de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération, comme décrit plus tôt.

Ainsi, au cours des neuf premiers mois de 2022, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 324 M\$ comparativement à 264 M\$ pour la même période de 2021.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une sortie de fonds de 197 M\$ pour les neuf premiers mois de 2022, comparativement à 373 M\$ pour la période correspondante de 2021. La Société a notamment investi la somme de 96 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et a versé des acomptes totalisant 75 M\$ pour des sites en construction, selon la répartition ci-dessous.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	États-Unis	Total
Éolien				
Construction ⁽¹⁾	—	144	—	144
Exploitation	1	2	—	3
Total éolien	1	146	—	147
Hydroélectrique				
Exploitation	3	—	2	5
Total hydroélectrique	3	—	2	5
Solaire				
Construction ⁽¹⁾	—	15	—	15
Exploitation	—	—	1	1
Total solaire	—	15	1	16
Stockage	—	1	—	1
Corporatif	1	1	—	2
Total	5	163	3	171

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

D'autre part, l'acquisition de la participation dans un portefeuille de projets en développement d'Infinergy a nécessité un investissement de 8 M\$, net de la trésorerie acquise. S'y ajoute un déboursé de 8 M\$ principalement en complément de prix pour le projet de Bois St-Aubert. Quant à l'encaisse affectée qui servira en majeure partie à des paiements pour des sites en construction, elle a augmenté de 21 M\$.

Rappelons qu'au cours des neuf premiers mois de 2021, Boralex avait investi 74 M\$ en nouvelles immobilisations, dont 44 M\$ dans le secteur éolien et 21 M\$ dans le secteur solaire en France. La Société avait versé la somme de 274 M\$, nette de la trésorerie acquise, pour l'acquisition des participations dans sept parcs solaires aux États-Unis, et consacré 6 M\$ à l'augmentation de sa participation dans des Coentreprises et entreprises associées pour le projet Apuiat. Finalement, la Société avait également déboursé la somme de 12 M\$ principalement en complément de prix.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 245 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Cette situation découle principalement de l'investissement d'EIP qui a donné lieu à une rentrée nette de trésorerie de 750 M\$, tel que détaillé dans le tableau suivant :

Flux de trésorerie nets liée à la transaction avec EIP	
Transaction avec un actionnaire sans contrôle	655
Contribution d'un actionnaire sans contrôle	22
Frais de transaction	(10)
Variation des sommes reçues d'un actionnaire sans contrôle	43
Règlement d'instruments financiers	40
Total	750

En effet, par l'entremise de ces instruments financiers, la Société a su maximiser les liquidités reçues de cette transaction par une bonne gestion de risque qui a permis de neutraliser les répercussions de la baisse du taux de conversion de l'euro. De plus, au cours des neuf premiers mois de 2022, la Société a remboursé sa facilité de crédit rotatif, pour une variation nette de 241 M\$, en plus d'un emprunt projet au montant de 98 M\$ et d'un billet américain de 35 M\$. Elle a également effectué des versements totalisant 165 M\$ sur des emprunts non courants et passifs relatifs aux IPPF principalement liés aux parcs en exploitation.

Par ailleurs, les emprunts non courants ont augmenté de 140 M\$, principalement en raison des sommes tirées sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour un montant de 77 M\$ ainsi que d'un tirage de 54 M\$ sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan et de 9 M\$ sur le nouveau financement du projet solaire Grange du Causse.

Dividendes et autres

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, ainsi que pour la même période en 2021, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 51 M\$. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours des neuf premiers mois de 2022 se sont traduits par une augmentation de 373 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2022 à 629 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 septembre 2022	Au 31 décembre 2021	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	629	256	373
Encaisse affectée	25	3	22
Divers actifs courants	182	201	(19)
ACTIFS COURANTS	836	460	376
Immobilisations corporelles	3 233	3 227	6
Actifs au titre du droit d'utilisation	404	407	(3)
Immobilisations incorporelles	1 084	1 147	(63)
Goodwill	230	218	12
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	148	107	41
Divers actifs non courants	394	185	209
ACTIFS NON COURANTS	5 493	5 291	202
TOTAL DE L'ACTIF	6 329	5 751	578
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	510	395	115
Emprunts	2 919	3 383	(464)
Obligations locatives	292	290	2
Divers passifs non courants	578	472	106
PASSIFS NON COURANTS	3 789	4 145	(356)
TOTAL DU PASSIF	4 299	4 540	(241)
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 030	1 211	819
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 329	5 751	578

Faits saillants

Actif

Au 30 septembre 2022, Boralex disposait d'un actif total de 6 329 M\$, une augmentation de 578 M\$ par rapport à la somme de 5 751 M\$ inscrite au 31 décembre 2021. Cette variation est attribuable à une augmentation de 376 M\$ des *Actifs courants* et de 202 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 376 M\$ des Actifs courants résulte de l'augmentation de 373 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 202 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 6 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période) qui comprend :
 - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 179 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une diminution de 39 M\$ liée à la variation des taux de change ;
 - Une diminution de 130 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une diminution de 63 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant en majeure partie d'une augmentation de 8 M\$ compte tenu du paiement d'un complément de prix associé à un projet éolien en développement en France ainsi que de 5 M\$ à la suite de la capitalisation de frais de développement en Écosse et aux États-Unis, le tout annulé par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 80 M\$.
- Une augmentation de 41 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - la quote-part du résultat net de 33 M\$ qui inclut le gain sur dérivé incorporé d'**Apuiat** de 21 M\$ associé au contrat d'achat d'énergie compte tenu de l'augmentation des taux d'intérêt à long terme ;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global de 21 M\$;
 - une diminution résultant des distributions de 16 M\$.
- Un écart favorable de 209 M\$ en ce qui concerne les *Divers actifs non courants* attribuable aux *Autres actifs financiers non courants* en raison de la variation de la juste valeur des instruments financiers compte tenu de la hausse des taux d'intérêt à long terme.

Passifs courants

Au 30 septembre 2022, les *Passifs courants* s'élevaient à 510 M\$, contre 395 M\$ au 31 décembre 2021. Cette augmentation de 115 M\$ est attribuable aux principales variations suivantes :

- Une augmentation de 67 M\$ des *Fournisseurs et autres créiteurs* qui résulte principalement de la comptabilisation d'une provision des sommes à payer à l'État français pour refléter l'impact de la Loi de finances rectificative pour 2022 concernant les compléments de rémunération ;
- Une augmentation de 23 M\$ des *Autres passifs financiers courants* principalement attribuable à une somme due à une coentreprise au montant de 18 M\$;
- Une augmentation de 24 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison principalement d'un montant exigible dans les douze prochains mois sur la facilité de construction liée à deux parcs éoliens mis en service en août et en décembre 2021. Cette somme de 37 M\$ pour les projets du portefeuille Boralex Energy Investments sera refinancée en un prêt à terme. Cette augmentation a été compensée en partie par une baisse de 12 M\$ à la suite du remboursement anticipé de deux dettes projets.

Fonds de roulement¹

Au 30 septembre 2022, la Société affichait un fonds de roulement de 326 M\$ pour un coefficient¹ de 1,64:1, par rapport à 65 M\$ et 1,16:1 au 31 décembre 2021.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a diminué de 356 M\$ pour atteindre 3 789 M\$ au 30 septembre 2022.

Ce recul résulte principalement de la diminution de 464 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 241 M\$ liée au remboursement de la facilité de crédit rotatif ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 48 M\$;
- Une diminution de 301 M\$ à la suite du remboursement anticipé d'emprunts projets d'un montant de 133 M\$ et à des versements totalisant 165 M\$ sur des emprunts non courants et passifs relatifs aux IPPF principalement liés aux sites en exploitation ;
- Une augmentation de 140 M\$ compte tenu de tirages effectués sur le financement du projet éolien Les Moulins du Lohan, du projet Grange du Causse et des projets du portefeuille Boralex Energy Investments en France.

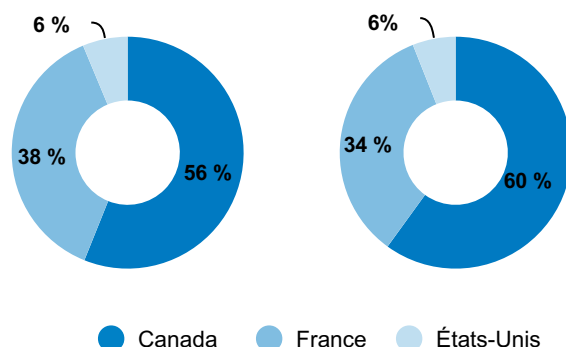
De plus, les *Divers passifs non courants* ont augmenté de 106 M\$, en raison principalement d'une hausse de 95 M\$ attribuable aux *Passifs d'impôts différés*.

Au 30 septembre 2022, Boralex avait accès à un montant de 490 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance¹ ainsi qu'à des liquidités disponibles et de financements autorisés² pour un total de 917 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Cibles d'entreprise 2025 - état de la situation*.

La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle permettra à Boralex d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions, ainsi que d'une facilité de lettres de crédit garantie par EDC pour la somme de 75 M\$. Au 30 septembre 2022, la Société a émis pour 58 M\$ en lettres de crédit. Les emprunts projets incluent des facilités de crédit pour un total autorisé de 208 M\$ au 30 septembre 2022. À cette même date, la somme de 46 M\$ était disponible sur ces facilités.

Répartition géographique des emprunts - solde du capital

Au 30 septembre 2022 Au 31 décembre 2021



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 819 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, pour s'établir à 2 030 M\$. Cette hausse est en grande partie attribuable à la transaction entre Boralex et EIP du fait qu'un apport d'un actionnaire sans contrôle de 111 M\$ a été enregistré en plus de l'augmentation des capitaux propres attribuable aux actionnaires de Boralex, net d'impôts, d'un montant de 517 M\$ ainsi que de l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 22 M\$. Cette hausse est aussi attribuable au résultat net de 15 M\$ ainsi qu'à l'augmentation de 236 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. Le tout est en partie annulé par le versement de 51 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex, par le rachat de la participation d'un actionnaire minoritaire de 15 M\$ en lien avec l'acquisition de 100 % d'Infinergy Ltd au Royaume-Uni ainsi que des distributions aux actionnaires sans contrôle de 23 M\$.

¹ Le fonds de roulement, le coefficient de fonds de roulement, la dette contractée pour ses projets en construction et les facilités de crédit disponibles pour la croissance sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 2 576 M\$ au 30 septembre 2022, contre 3 423 M\$ au 31 décembre 2021.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 48 % au 31 décembre 2021 à 35 % au 30 septembre 2022.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 43,87 \$ par action au 30 septembre 2022 alors qu'il était de 34,42 \$ par action au 31 décembre 2021.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2022, le capital-actions de Boralex consistait en 102 762 850 actions de catégorie A émises et en circulation (102 618 702 au 31 décembre 2021) en raison de l'émission de 144 148 actions à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions détenues par les membres de la direction et les employés clés.

Au 30 septembre 2022, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 222 352, dont 109 053 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} octobre et le 8 novembre 2022, 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 l'un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, administrateur de la Société. Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2022 et 2021, le montant des frais de gestion n'est pas significatif.

La Société détient un financement de 250 M\$ auprès d'une filiale de la CDPQ sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 54 M\$ (40 M€) échéant dans cinq ans, les deux ayant un remboursement du montant intégral à la date de maturité. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 12 M\$ (12 M\$ en 2021). Au 30 septembre 2022, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % des actions en circulation de la Société.

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société développe en partenariat avec Énergir certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beauré.

En avril 2022, la Société a annoncé la conclusion d'un partenariat avec Hydro-Québec et Énergir, pour l'élaboration de trois projets éoliens de 400 MW chacun sur le territoire de la Seigneurie de Beauré. L'entente prévoit une participation égale de Boralex, d'Énergir et d'Hydro-Québec dans ces projets et l'énergie produite serait achetée par Hydro-Québec en vertu de trois contrats d'achat d'électricité. La décision d'aller de l'avant avec chacun des projets dépendra de l'évolution des besoins d'Hydro-Québec.

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 5 M\$ (4 M€) pour financer la construction du site. Ce montant est remboursable en 2024. Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2022 et 2021, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

La Société charge des frais de gestion et des frais de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2022 sont de 10 M\$ (11 M\$ en 2021).

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 une somme due à une coentreprise de 20 M\$ en lien avec la comptabilisation de sa participation dans le projet. Au 30 septembre 2022, la somme due à la coentreprise est de 18 M\$.

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans son portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. Les montants reçus d'EIP lors de cette transaction totalisent 720 M\$ (532 M€) dont 655 M\$ (483 M€) liés à son investissement de 30 % dans les activités de Boralex en France sous réserve des ajustements prévus dans la convention de vente, un prêt de 43 M\$ (32 M€), ainsi qu'une injection simultanée à la transaction au prorata de son pourcentage de détention de 22 M\$ (17 M€) liée au développement du portefeuille français. Un montant à recevoir de 5 M\$ (4 M€) a été comptabilisé pour refléter le rajustement du prix d'acquisition sujet à l'approbation des comptes finaux.

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	31 déc. 2020	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	31 déc. 2021	31 mars 2022	30 juin 2022	30 sept. 2022
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 228	1 312	940	716	1 168	1 337	894	703
Centrales hydroélectriques	186	171	190	205	223	189	229	160
Sites solaires	3	77	176	150	81	115	175	156
Centrales thermiques ⁽¹⁾	51	70	17	37	20	40	—	—
	1 468	1 630	1 323	1 108	1 492	1 681	1 298	1 019
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	170	171	115	92	164	192	128	66
Centrales hydroélectriques	15	15	14	17	18	18	21	14
Sites solaires	—	7	16	14	7	11	19	21
Centrales thermiques ⁽¹⁾	8	13	2	3	3	6	—	—
	193	206	147	126	192	227	168	101
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	60	77	24	7	74	91	45	(31)
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	155	148	101	75	152	170	117	48
Centrales hydroélectriques	10	10	11	13	13	13	15	10
Sites solaires	1	6	13	12	5	9	16	19
Centrales thermiques ⁽¹⁾	—	5	(1)	—	—	2	—	—
	166	169	124	100	170	194	148	77
Corporatif et éliminations	(29)	(18)	(18)	(19)	(18)	(21)	(27)	(27)
	137	151	106	81	152	173	121	50
RÉSULTAT NET	30	40	(12)	(22)	20	57	14	(56)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	25	36	(16)	(20)	17	50	10	(44)
Par action (de base et dilué)	0,24 \$	0,34 \$	(0,16 \$)	(0,20 \$)	0,17 \$	0,49 \$	0,10 \$	(0,44 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	101	115	66	66	116	136	86	40

⁽¹⁾ 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 devenait ainsi producteur à 100 % d'énergie renouvelable. Le 1^{er} avril 2022, la Société a cédé sa centrale thermique de Senneterre qui constitue le dernier actif de production d'énergie à base de biomasse de son portefeuille.

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

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

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

	Puissance installée (MW) ⁽²⁾	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 059	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	244	19 %	32 %	32 %	17 %
Hydroélectrique	181	24 %	30 %	20 %	26 %
Production d'électricité totale	2 484	30 %	22 %	18 %	30 %

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

⁽²⁾ En date du 8 novembre 2022.

Gestion des risques financiers

Pour atténuer les risques de marché auxquels elle est exposée, la Société utilise diverses stratégies, comprenant l'utilisation d'instruments dérivés et de technique de gestion de couverture naturelle.

Risque de change

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

Investissements nets à l'étranger - La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux fluctuations des taux de change sur ses investissements dans des établissements à l'étranger et principalement sur les liquidités résiduelles pouvant être distribuées à la société mère. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales. La Société contracte des dettes libellées en devises étrangères et des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme et des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus sous l'appellation anglophone « Cross-Currency Swaps ») pour mitiger ce risque. Les swaps croisés sur taux d'intérêt procurent principalement une couverture de l'investissement net en Europe et permettent de convertir les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif au Canada pour bénéficier des taux d'intérêt plus faibles dans les autres pays. Une dette en devise locale a été contractée pour l'acquisition des parcs solaires aux États-Unis, et a été désignée comme élément de couverture de cet investissement net étranger. Avec la hausse prévue par le plan stratégique des investissements aux États-Unis, la Société fera une gestion plus active de cette devise au cours des prochaines années.

Achats d'équipements - Des déboursés futurs importants (turbines et panneaux solaires) pourront être en devises étrangères et la Société aura recours, au besoin, à des dérivés pour protéger le rendement anticipé des projets.

Risque de prix

Revenus de vente d'énergie - Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres sources. Au 30 septembre 2022, la quasi-totalité des centrales possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des compléments de rémunération à prix déterminés avec indexation partielle. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans compléments de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable. Au 30 septembre 2022, environ 1 % de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché sans bénéficié de complément de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2022, environ 92 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables¹ et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Compte tenu des hausses de taux anticipées et afin d'atténuer l'incidence de ce risque, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt en sus des swaps traditionnels afin de fixer les taux d'intérêt des emprunts réduisant ainsi son exposition à 9 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couverture de la Société au 30 septembre 2022 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)				Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
Instrument de couverture	Type de couverture/ Élément couvert	Risque couvert	Devise	(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	368	6	6
Contrats de change à terme (USD contre CAD)	Flux de trésorerie / Investissement net aux États-Unis	Risque de change	USD contre CAD	69	88	(3)	(3)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en EUR	Risque de taux d'intérêt	EUR	761	1 033	86	116
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en USD	Risque de taux d'intérêt	USD	136	187	27	38
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie / Emprunts à terme en CAD	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 056	1 056	125	125

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

¹ Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable et le pourcentage d'exposition sur la dette totale sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières

Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise des mesures de performance. La direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Les mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des décisions prises par la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles. Ces mesures financières non conformes aux IFRS ne doivent pas être considérées comme des mesures remplaçant une mesure conforme aux IFRS.

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

Mesures financières non conformes aux PCGR			
Mesure financière spécifique	Utilité	Composition	Mesure financière la plus directement comparable en IFRS
Données financières - Combiné (toutes les données financières divulguées)	Pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex.	Résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex Inc. établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacées par la part respective de Boralex (allant de 50 % 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.)	Données financières respectives Consolidé
Flux de trésorerie discrétionnaires	Pour évaluer la trésorerie générée par les activités d'exploitation et le montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i>	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la « variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, (iv) le capital versé lié aux obligations locatives, (v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation, plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

Mesures financières non conformes aux PCGR - suite			
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>	<i>Composition</i>	<i>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</i>
Marge brute d'autofinancement	Pour juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ses liquidités.	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation.	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	Pour évaluer la trésorerie et les équivalents de trésorerie, en date du bilan, disponibles pour financer la croissance de la Société.	Représentent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, tels que trouvés au bilan, desquels on exclu les besoins de trésorerie connus à court terme.	Trésorerie et équivalents de trésorerie
Liquidités disponibles et financements autorisés	Pour évaluer les fonds totaux en date du bilan disponibles pour financer la croissance de la Société.	Résulte de la combinaison des facilités de crédit disponibles pour la croissance et de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles.	Trésorerie et équivalents de trésorerie

Mesures financières non conformes aux PCGR - Ratios non conformes aux PCGR		
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>	<i>Composition</i>
Coefficient d'endettement net - Combiné	Pour effectuer la gestion globale de son capital	Le montant de l'endettement net avec les données financières du Combiné divisé par la somme de : (i) la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, (ii) la part des actionnaires sans contrôle, (iii) l'endettement net.
Flux de trésorerie discrétionnaires par action	Pour évaluer le montant qui sera disponible par action pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise, ainsi que pour évaluer la performance des résultats d'exploitation	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires divisé par le nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation
Ratio de réinvestissement	Pour évaluer la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i>	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires moins le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires
Ratio de distribution	Pour évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur	Le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires

Autres mesures financières - Total des mesures sectorielles	
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Mesure financière la plus directement comparable en IFRS</i>
BAIIA(A)	Résultat d'exploitation

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

Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires	
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Composition</i>
Capitalisation totale au marché	La capitalisation totale au marché est composée de la somme de la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires, de la part des actionnaires sans contrôle et de l'endettement net.
Coefficient de fonds de roulement	Le coefficient de fonds de roulement est calculé en divisant les actifs courants par les passifs courants.
Dette contractée pour ses projets en construction	La dette contractée pour ses projets en construction représente le montant de la dette pour laquelle la Société a obtenu un financement et pour lequel elle n'a pas encore tiré le plein montant disponible.
Financements prévus	Les financements prévus représentent le financement que la Société estime qu'elle obtiendra pour construire le projet.
Fonds de roulement	Le fonds de roulement représente la différence entre les actifs courants et les passifs courants.
Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans	L'historique de la production d'électricité moyenne est calculé en fonction de la moyenne de production d'électricité produite durant les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2017 à 2021.
Investissements totaux prévus	Les investissements totaux prévus représentent les sommes qui devront être investies pour construire le projet afin de permettre sa mise en service.
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	Les facilités de crédit disponibles pour la croissance incluent la tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère, mise à part la clause accordéon, ainsi que la tranche non utilisée de la facilité de construction.
Pourcentage de puissance installée assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération	Le pourcentage de puissance installée de Boralex assujettie à des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération représente la puissance installée à laquelle sont associés des contrats d'achat d'électricité ou de compléments de rémunération comparativement à la puissance installée totale de Boralex.
Pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable	Le pourcentage des emprunts non courants portant intérêt à taux variable est obtenu en divisant le montant des emprunts à taux variable excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée par la valeur totale des emprunts non courants.
Pourcentage d'exposition sur la dette totale	Le pourcentage d'exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt des emprunts non courants est obtenu en divisant le montant des emprunts réduit des notionnels de swaps de taux d'intérêt par la valeur totale des emprunts non courants.
Production anticipée	La production que la Société anticipe pour les sites les plus anciens en fonction des moyennes historiques ajustées, des mises en service et des arrêts prévus et, pour les autres sites, à partir des études de productible réalisées.
Sommes déjà investies dans les projets en construction	Les sommes déjà investies dans les projets en construction représentent les sommes qui ont été investies et comptabilisées à la situation financière en date du présent document.
Taux de croissance annuel composé (TCAC)	Le TCAC est un taux de croissance indiquant, pour une période de plus d'un exercice, la variation annuelle comme si la croissance avait été constante tout au long de la période.
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	La valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires est composée du nombre d'actions en circulation multiplié par la valeur boursière des actions.

Combiné

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

	2022			2021		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 019	140	1 159	1 108	130	1 238
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	101	15	116	126	14	140
Résultat d'exploitation	(31)	6	(25)	7	6	13
BAIIA(A)	50	13	63	81	12	93
Résultat net	(56)	—	(56)	(22)	—	(22)
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	3 998	488	4 486	4 061	493	4 554
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	496	53	549	479	53	532
Résultat d'exploitation	105	28	133	107	30	137
BAIIA(A)	344	35	379	338	34	372
Résultat net	15	—	15	6	4	10
	Au 30 septembre 2022			Au 31 décembre 2021		
Total de l'actif	6 329	383	6 712	5 751	411	6 162
Emprunts - Solde du capital	3 230	337	3 567	3 682	348	4 030

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

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

Éolien

	2022			2021		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	703	140	843	716	130	846
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	66	15	81	92	14	106
BAIIA(A)	48	12	60	75	11	86
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	2 935	488	3 423	2 968	493	3 461
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	386	53	439	378	53	431
BAIIA(A)	335	32	367	323	33	356

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

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

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles et représente le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les frais d'acquisition, les autres pertes (gains), la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*.

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

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

	2022			2021			Variation 2022 vs 2021	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :								
Résultat d'exploitation	(31)	6	(25)	7	6	13	(38)	(38)
Amortissement	84	6	90	74	6	80	10	10
Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées	(3)	3	—	3	(3)	—	(6)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	2	(2)	—	(3)	3	—	5	—
Autres gains	(2)	—	(2)	—	—	—	(2)	(2)
BAIIA(A)	50	13	63	81	12	93	(31)	(30)
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :								
Résultat d'exploitation	105	28	133	107	30	137	(2)	(4)
Amortissement	228	18	246	223	16	239	5	7
Dépréciation	3	1	4	2	—	2	1	2
Quote-part des profits des Coentreprises et entreprises associées	31	(31)	—	13	(13)	—	18	—
Excédent de participation sur l'Actif net de la Coentreprise SDB I	—	—	—	6	(6)	—	(6)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des Coentreprises	(21)	21	—	(8)	8	—	(13)	—
Autres gains	(2)	(2)	(4)	(5)	(1)	(6)	3	2
BAIIA(A)	344	35	379	338	34	372	6	7

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

Coefficient d'endettement net

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

Le « coefficient d'endettement net » Combiné est un ratio non conforme aux IFRS.

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Emprunts	2 919	3 383	3 225	3 700
Part à moins d'un an des emprunts	244	220	265	240
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	67	79	77	90
Emprunts - Solde du capital	3 230	3 682	3 567	4 030
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	629	256	648	271
Encaisse affectée	25	3	25	3
Endettement net	2 576	3 423	2 894	3 756

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 763	102 619	102 763	102 619
Cours de l'action (en \$ par action)	43,87	34,42	43,87	34,42
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 508	3 532	4 508	3 532
Part des actionnaires sans contrôle	358	210	358	210
Endettement net	2 576	3 423	2 894	3 756
Capitalisation totale au marché	7 442	7 165	7 760	7 498

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

	Consolidé		Combiné	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Endettement net	2 576	3 423	2 894	3 756
Capitalisation totale au marché	7 442	7 165	7 760	7 498
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	35 %	48 %	37 %	50 %

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 septembre	30 septembre	30 septembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	90	47	405	345
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(50)	19	(27)	18
Marge brute d'autofinancement	40	66	378	363
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(38)	(41)	(215)	(222)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	3	—	9	8
	5	25	172	149
Capital versé lié aux obligations locatives	(2)	(3)	(15)	(13)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(6)	(5)	(24)	(20)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(5)	(3)	(14)	(8)
Frais de développement (aux résultats)	9	7	30	24
Flux de trésorerie discrétionnaires	1	21	149	132
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 762	102 619	102 689	102 619
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	— \$	0,20 \$	1,44 \$	1,28 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,6600 \$	0,6600 \$
Ratio de distribution			46 %	52 %
Ratio de réinvestissement			54 %	48 %

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

⁽²⁾ Pour les trois mois clos le 30 septembre 2022, ajustement favorable de 3 M\$ composé principalement de frais de transactions et d'acquisitions. Pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2022, ajustement favorable de 9 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions. Pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2021, ajustement favorable de 8 M\$ composé principalement de 5 M\$ de paiements de frais et passifs assumés liés aux acquisitions ainsi que 3 M\$ pour des activités de financement antérieures ou non liées à des sites en exploitation.

⁽³⁾ Composé des distributions versées aux actionnaires sans contrôle ainsi que de la portion des flux de trésorerie discrétionnaires attribuables à l'actionnaire sans contrôle de Boralex Europe Sàrl.

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

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2022	2021
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	629	256
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets	(184)	(198)
Trésorerie et équivalents de trésorerie destiné à être utilisé à court terme	(18)	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	427	58
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	490	339
Liquidités disponibles et financements autorisés	917	397

Analyse des résultats d'exploitation - Combiné

Le Combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS (« Consolidé ») et de celle portant sur la quote-part des Participations. Pour de plus amples renseignements, voir la section III - *Mesures non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport de gestion.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats en Combiné tient compte des *Coentreprises et entreprises associées* en exploitation de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de la participation détenue par Boralex. Les principales *Coentreprises et entreprises associées* sont :

	Secteur	Pays	Statut	% de participation de Boralex	
				Au 30 septembre 2022	Au 31 décembre 2021
SDB I et II	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
LP II	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %
Roncevaux	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %
Apuiat	Éolien	Canada	Projet sécurisé	50,00 %	50,00 %

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	SDB I et II ⁽²⁾		Combiné ⁽¹⁾		Variation Combiné ⁽¹⁾ 2022 vs 2021	
	2022	2021	2022	2021	GWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes le 30 septembre :						
Production éolienne (GWh)	110	101	1 159	1 238	(79)	(6)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	12	11	116	140	(24)	(17)
Résultat d'exploitation	6	6	(25)	13	(38)	>(100)
BAIIA(A) ⁽³⁾	10	9	63	93	(30)	(33)
Résultat net	1	1	(56)	(22)	(34)	>(100)
Périodes de neuf mois closes le 30 septembre :						
Production éolienne (GWh)	377	385	4 486	4 554	(68)	(1)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	43	43	549	532	17	3
Résultat d'exploitation	27	26	133	137	(4)	(3)
BAIIA(A) ⁽³⁾	38	36	379	372	7	2
Résultat net	15	14	15	10	5	61
Total de l'actif ⁽⁴⁾	339	342	6 712	6 162	550	10
Emprunts - Solde du capital ⁽⁴⁾	261	270	3 567	4 030	(463)	(11)

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

⁽²⁾ SDB I et II sont considérées comme des coentreprises significatives pour la Société.

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

⁽⁴⁾ Au 31 décembre 2021 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de trois mois close le 30 septembre 2022

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	1 108	126	81
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	17	15	15
Cession thermique	(37)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	(27)	(27)
Volume	(69)	(5)	(5)
Effet de change	—	(5)	(3)
Autres	—	—	(11)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	1 019	101	50
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	130	14	12
Volume	10	1	1
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	140	15	13
Combiné⁽³⁾			
Période de trois mois close le 30 septembre 2021	1 238	140	93
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	17	15	15
Cession thermique	(37)	(3)	—
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	(27)	(27)
Volume	(59)	(4)	(4)
Effet de change	—	(5)	(3)
Autres	—	—	(11)
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	1 159	116	63

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

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

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

Au troisième trimestre 2022, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 159 GWh, une diminution de 6 % ou de 79 GWh par rapport à la période correspondante de 2021. Les produits de la vente d'énergie et CR ainsi que le BAIIA(A) ont augmenté de 17 % et diminué de 33 % pour s'établir à 116 M\$ et 63 M\$, respectivement.

Par rapport au troisième trimestre 2021, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution en hausse de 7 % en ce qui concerne le volume de production, de 9 % dans le cas des produits de la vente d'énergie et CR, et de 9 % quant au BAIIA(A).

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2022

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Consolidé			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	4 061	479	338
Acquisitions ⁽²⁾	12	2	2
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	47	27	27
Volume	(38)	2	2
Cession thermique	(84)	(12)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	6	6
Effet de change	—	(14)	(9)
Masse salariale	—	—	(10)
Autres	—	6	(10)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	3 998	496	344
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	493	53	34
Volume	(5)	(1)	(1)
Autres	—	—	1
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	488	53	35
Combiné⁽³⁾			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	4 554	532	372
Acquisitions ⁽²⁾	12	2	2
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	47	27	27
Volume	(43)	1	1
Cession thermique	(84)	(12)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	7	7
Effet de change	—	(14)	(9)
Masse salariale	—	—	(10)
Autres	—	6	(9)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	4 486	549	379

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

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

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

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2022, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 4 486 GWh, en baisse de 68 GWh par rapport à la période correspondante de 2021, tandis que les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent une hausse de 3 % et de 2 % pour s'établir à 549 M\$ et à 379 M\$ respectivement. Ces hausses sont en majeure partie attribuables à la contribution des sites mis en service et des prix élevés sur le marché en France, lesquelles hausses ont été partiellement annulées par l'effet de change, l'augmentation de la masse salariale et la cession d'une centrale thermique.

Par rapport au neuf premiers mois de 2021, les installations des *Coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution en baisse de 1 % en ce qui concerne le volume de production, du même ordre de grandeur dans le cas des produits de la vente d'énergie et CR, et en hausse de 4 % quant au BAIIA(A).

Engagements et éventualité

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2022	Engagements cumulés au 30 septembre 2022
Contrats d'achat et de construction	125	123
Contrats d'entretien	20	304
Contreparties conditionnelles	—	17
Autres	22	45
	167	489

Résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat

Au cours du troisième trimestre 2022, la Société a exercé son droit de résiliation de certains contrats d'achat d'électricité en France arrivant à échéance entre 2022 et 2026. Ces contrats représentent près de 25 % de la production d'électricité de Boralex en France. De nouveaux contrats ont été mis en place et s'appliqueront dès le début du quatrième trimestre pour la très grande majorité de la puissance de production concernée.

France - Innovent

Le 29 décembre 2021, Innovent SAS (« Innovent ») a déposé une réclamation de 359 M\$ (250 M€) contre Boralex au Tribunal du Commerce de Paris (la « poursuite de décembre 2021 »). La poursuite a été portée par suite de la décision du 17 mai 2021 du Tribunal du Commerce de Lille, qui ordonnait Innovent à payer à Boralex 72,7 M\$ (50,6 M€) pour bris d'obligations contractuelles (la « décision de mai 2021 »). Dans la poursuite de décembre 2021, Innovent a allégué que la décision de mai 2021 était fondée sur de fausses représentations de la part de Boralex et de ses témoins experts au procès et que, par suite de la décision de mai 2021, Innovent ne pouvait plus poursuivre la transaction lui permettant devenir une société ouverte. Le 27 septembre 2022, le Tribunal du Commerce de Paris a rejeté la réclamation d'Innovent et la poursuite de décembre 2021.

Facteurs de risque et d'incertitudes

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, inclus dans son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Situation en Ukraine et sanctions contre la Russie

La situation en Ukraine et les sanctions contre la Russie en 2022 n'ont eu aucun impact négatif identifié et mesuré en date de clôture. La Société n'a aucun actif en Russie, que ce soit en développement ou en exploitation, de même qu'elle n'y entretient aucune relation commerciale.

Estimations et sources d'incertitudes

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

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2022, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.