

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2023

Table des matières

FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	10
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	10
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	11
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	13
ORIENTATION: CROISSANCE	13
ORIENTATIONS: DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION	19
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	20
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	25
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	25
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	26
ÉVOLUTION DU MODÈLE DE GESTION	27
INFORMATIONS FINANCIÈRES DES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS CLOSES LE 30 SEPTEMBRE 2023	28
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2023	30
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2023	33
SITUATION DE TRÉSORERIE	36
SITUATION FINANCIÈRE	39
SAISONNALITÉ	42
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	43
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	44
COMBINÉ	47
BAIIA(A)	48
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	49
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES, RATIO DE RÉINVESTISSEMENT ET RATIO DE DISTRIBUTION	50
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	51
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	51
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2023	52
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2023	53
V - AUTRES ÉLÉMENTS	55
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉ	55
ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT	56
FACTEURS DE RISQUES ET D'INCERTITUDES	56
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	56

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022	2023	2022
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 110	1 019	1 522	1 159
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	171	101	194	116
Résultat d'exploitation	13	(31)	29	(25)
BAIIA(A) ⁽³⁾	91	50	113	63
Résultat net	(2)	(56)	(2)	(56)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(3)	(44)	(3)	(44)
Par action (de base et dilué)	(0,03 \$)	(0,44 \$)	(0,03 \$)	(0,44 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	1	90	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	67	40	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	21	1	—	—

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022	2023	2022
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 159	3 998	5 670	4 486
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	679	496	759	549
Résultat d'exploitation	128	105	192	133
BAIIA(A) ⁽³⁾	381	344	448	379
Résultat net	75	15	75	15
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	59	16	59	16
Par action (de base et dilué)	0,57 \$	0,16 \$	0,57 \$	0,16 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	389	324	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	284	262	—	—
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 557	6 539	7 215	7 188
Emprunts - solde du capital	3 313	3 346	3 727	3 674
Total - emprunts projets	2 820	3 007	3 234	3 335
Total - emprunts corporatifs	493	339	493	339

⁽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.

Abréviations et définitions

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
CAÉ	Contrat d'achat d'électricité
CAÉ corporatif	Contrat d'achat d'électricité par les sociétés commerciales et industrielles
CDPQ	Caisse de dépôt et placement du Québec
CII	Crédit d'impôt à l'investissement
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
CR	Compléments de rémunération
DDM	Douze derniers mois
DM I et II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDC	Exportation et développement Canada
EDF	Électricité de France
EIP	Energy Infrastructure Partners
ERCOT	Electric Reliability Council of Texas
GES	Gaz à effet de serre
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IESO	Independent Electricity System Operator
IFRS	Normes internationales d'information financière
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
PDO	Principal décideur opérationnel
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.
RSE	Responsabilité sociétale d'entreprise
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
TWh	Térawatt-heure

Actifs comparables

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

Repowering

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

CAÉ corporatif en additionnalité

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

Puissance installée

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

Contrat de différence

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

Commentaires 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 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2023 par rapport au 31 décembre 2022. 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 2022.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 8 novembre 2023, 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 pour 2022.

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 2023 sauf indication contraire.

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

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
Devise	2023	2022
USD	1,3577	1,3554
EUR	1,4357	1,4506
GBP	1,6563	1,6395

Taux moyen ⁽²⁾				
	Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Devise	2023	2022	2023	2022
USD	1,3414	1,3056	1,3456	1,2828
EUR	1,4593	1,3138	1,4576	1,3642
GBP	1,6978	1,5354	1,6744	1,6117

⁽¹⁾ Source: Bloomberg

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

Avis quant aux déclarations prospectives

Le rapport de gestion a pour but d'aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et les incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se reconnaissent à l'emploi de termes comme « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « à l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de », « cible », « objectif », « initiative » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. En particulier, le présent rapport comporte des déclarations prospectives sur les orientations stratégiques, priorités et objectifs de la Société (y compris la volonté d'être la référence en matière de RSE auprès de nos partenaires), le plan stratégique, le modèle d'affaires, les perspectives de croissance, les cibles et les initiatives en matière de RSE (y compris en matière de représentation féminine au conseil et en poste de gestion, de répartition géographique et technologique ciblée de la puissance installée, d'émissions de CO₂ évitées, de réduction d'émissions des gaz à effet de serre (GES), et de recrutement de femmes pour de nouveaux postes) et les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives. Elles sont fondées sur les attentes, les estimations et les hypothèses de la direction de Boralex en date du 8 novembre 2023.

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 Boralex tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges de BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. En particulier, les cibles en RSE sont établies d'après un certain nombre d'hypothèses, y compris sans s'y limiter, les principales hypothèses suivantes : la mise en œuvre de diverses initiatives d'entreprise et commerciales visant à réduire les émissions de GES directes et indirectes; la disponibilité de technologies permettant l'atteinte des cibles; l'absence de nouvelle initiative d'entreprise ou encore d'acquisition d'entreprises ou de technologies qui augmenterait considérablement le niveau prévu de performance ; aucune incidence négative découlant de précisions ou de modifications apportées aux normes internationales ou à la méthodologie utilisée pour calculer notre performance et notre divulgation en RSE; une participation et une collaboration suffisante de nos fournisseurs pour l'établissement de leurs propres cibles en lien avec les initiatives RSE de Boralex; la capacité de trouver des talents diversifiés compétents; l'éducation et la mobilisation organisationnelle afin de contribuer à l'atteinte de nos cibles RSE. 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.

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.

Avis quant aux déclarations prospectives (suite)

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations prospectives ou attentes formulées dans le présent rapport incluent notamment le risque de non-renouvellement de CAÉ ou l'incapacité de signer de nouveaux CAÉ corporatifs, le risque de ne pas capturer le crédit d'impôt à l'investissement américain ou canadien, le risque de contreparties, les performances des centrales et des sites, le respect par les partenaires de Boralex de leurs engagements contractuels, les accidents du personnel et la santé et sécurité, les catastrophes et les forces majeures, le recrutement et la rétention du personnel, la réglementation régissant l'industrie de Boralex et les amendements à celle-ci, la réglementation en matière de RSE et les amendements à celle-ci, la perte de réputation, les pandémies ainsi que certains autres facteurs abordés dans les rubriques traitant des facteurs de risques et des facteurs d'incertitude figurant dans le rapport de gestion de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2022. 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, les risques liés à la cybersécurité, 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.

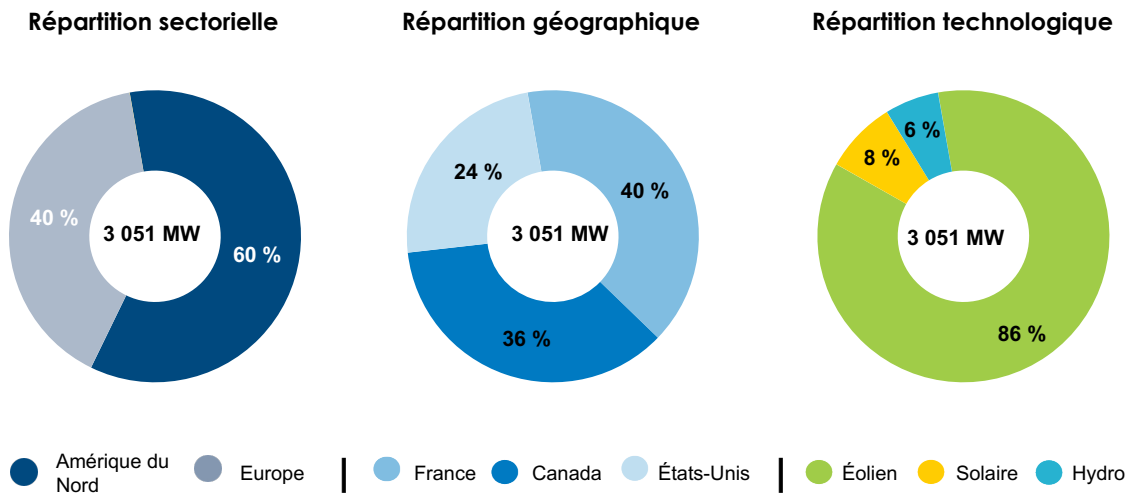
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien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

Description des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis plus de 30 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 746 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 3 051 MW au 30 septembre 2023. La Société développe un portefeuille de projets équivalent à plus de 5 GW dans l'éolien et le solaire, ainsi que dans le stockage d'énergie, guidée par ses valeurs et sa démarche de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE). Les projets en construction ou prêts à construire représentent 317 MW additionnels et entreront en service en 2023 et en 2024, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 454 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⁽¹⁾, géographique et technologique

Au 30 septembre 2023, la Société exerçait ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaire : éolienne, solaire, et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie. La puissance installée est de 3 051 MW. L'énergie éolienne compte pour la majorité de la puissance installée de Boralex. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société est illustrée ci-dessous.



Puissance installée⁽²⁾

	Sites éoliens		Sites solaires		Centrales hydroélectriques		Unités de stockage		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	Puissance installée (MW)	Nombre de sites
Amérique du Nord	1 432	28	209	7	178	15	—	—	1 819	50
Europe	1 181	70	46	5	—	—	5	2	1 232	77
	2 613	98	255	12	178	15	5	2	3 051	127

⁽¹⁾ Se référer à la section *Évolution du modèle de gestion*.

⁽²⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. De plus, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis d'une puissance installée totale de 894 MW, ce qui correspond à 447 MW.

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

Modification aux contrats de compléments de rémunération

Le 26 octobre 2023, le Conseil constitutionnel français a rendu un jugement favorable à la Société en déclarant inconstitutionnel l'article 38 de la Loi de finances rectificative pour 2022 (la « Loi »). Ainsi, l'arrêté ministériel déterminant les prix seuil (« l'arrêté prix seuil » ou « l'arrêté ministériel ») n'a donc plus de base légale depuis le 27 octobre 2023 puisqu'il avait été adopté en vertu du pouvoir délégué de l'article 38 de la Loi. En vertu de l'adoption de la Loi et de l'arrêté prix seuil, les contrats de compléments de rémunération (« CR ») auxquels la Société était partie avaient été modifiés unilatéralement par l'État de façon à ce que la totalité de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence des contrats CR devait être versée à l'État.

Le prix seuil déterminé par l'arrêté ministériel était inférieur aux tarifs de référence de ces contrats CR. La Société avait ainsi dû comptabiliser une provision pour refléter les montants devant être versés à l'État en tenant compte du prix seuil pour un montant de 83 M\$ (57 M€) au 31 décembre 2022. À cet égard, un montant de 10 M\$ (7 M€) a été enregistré au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023. Un montant de 32 M\$ (22 M€) est inclus dans les *Fournisseurs et autres créiteurs* pour ces contrats au 30 septembre 2023.

Le Conseil d'État doit se prononcer sur l'impact et le traitement de cette décision du Conseil constitutionnel et les répercussions financières qui en découlent pour la période antérieure au 27 octobre 2023.

Portrait de la Société

Au 30 septembre 2023, une proportion de **93 %¹** de la puissance installée de Boralex était assujettie à des contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou des compléments de rémunération activés. Au cours des dernières années, Boralex a su diversifier sa clientèle par la signature de CAÉ corporatifs auprès de sociétés d'envergure en Europe.

CAÉ corporatifs	Début	Fin
• 5 ans - Orange ;	2020	2025
• 3 ans - Auchan ;	2020	2023
• 5 ans - IBM ;	2021	2026
• 3 ans - L'Oréal ;	2021	2023
• 20 ans - METRO France.	2024	2043

La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats est de **11 ans**, soit de 12 ans en Amérique du Nord et de 9 ans en Europe. 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 des contrats au 30 septembre 2023 (en MW)					
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans	Total
Amérique du Nord	123	542	732	279	1 676
Europe	401	395	42	338	1 176
Total	524	937	774	617	2 852

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.

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

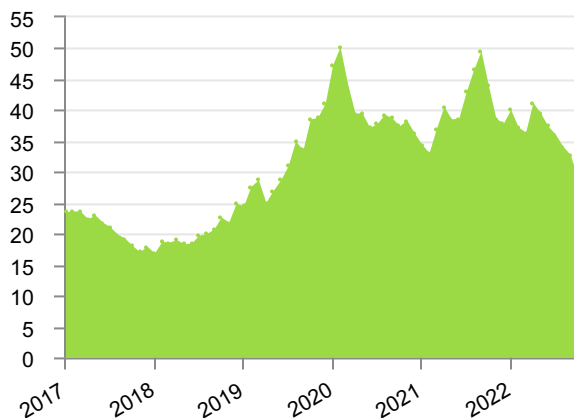
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2017, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 4 % et de 9 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex est en hausse de 6 % (augmentation de 9 % selon le Combiné²). En ce qui concerne le BAIIA(A), le taux de croissance annuel composé est de 12 % (12 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 septembre 2023, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 13,9 % des actions en circulation de Boralex.

Cours de l'action

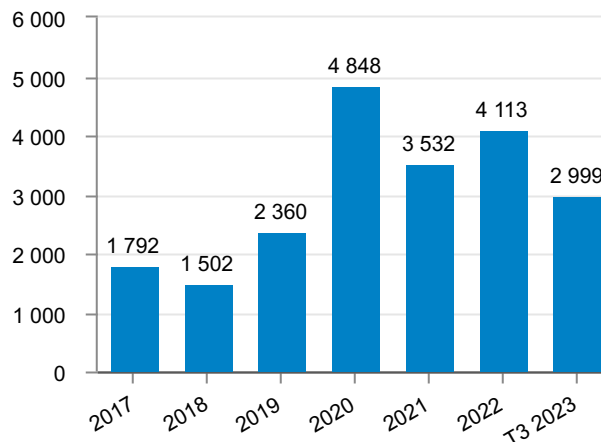
(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 4 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



■ 29,18 \$ / action au 30 septembre 2023

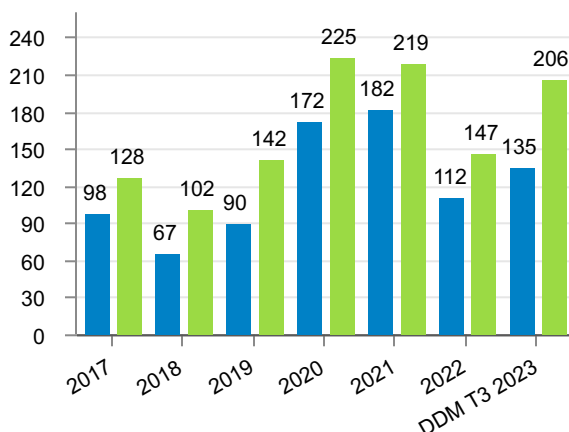
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 9 %



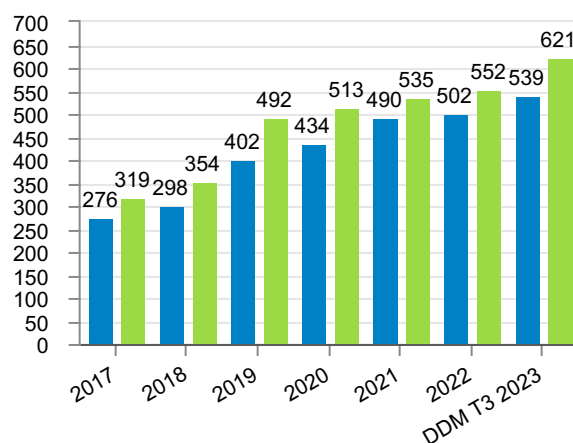
Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 6 % (Consolidé) et 9 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné²



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 12 % (Consolidé) et 12 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné²



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2023 est réparti comme suit, T3 2023: 29 M\$, T2 2023: 57 M\$, T1 2023: 106 M\$, T4 2022: 14 M\$, pour un total de 206 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2023 est réparti comme suit, T3 2023: 113 M\$, T2 2023: 143 M\$, T1 2023: 192 M\$, T4 2022: 173 M\$, pour un total de 621 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 sur la mise à jour de son plan stratégique, se référer au rapport annuel 2021, rubrique *Plan stratégique et objectifs financiers 2025*.

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

CROISSANCE

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

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

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

DIVERSIFICATION

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

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

CLIENTÈLE

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

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

OPTIMISATION

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

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

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



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

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

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

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

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

Perspectives de croissance par zone géographique

La Société poursuivra sa croissance dans les marchés à fort potentiel au Canada, aux États-Unis, en France, au Royaume-Uni et ailleurs en Europe. La mise en œuvre de plans de reprise durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et le besoin d'interconnexion entre réseaux, tout particulièrement au Canada et aux États-Unis. À ce titre, nous présentons ci-après une mise à jour trimestrielle des développements clés dans ces pays.

États-Unis

La loi *Inflation Reduction Act* (IRA) a déclenché une expansion de la production d'énergie renouvelable aux États-Unis en accordant des crédits d'impôt à chaque étape de la chaîne d'approvisionnement en énergie propre. Parallèlement, bon nombre d'agences et de commissions fédérales ont favorisé des politiques visant à accroître la production d'énergie renouvelable ou à réglementer des formes d'énergie traditionnelles.

Si la loi sur la réduction de l'inflation a stimulé de nouveaux investissements, elle a également suscité des tensions entre les États-Unis et ses partenaires commerciaux traditionnels. La croissance éventuelle du secteur de la fabrication américaine pourrait mener à l'adoption de mesures protectionnistes supplémentaires. Des fabricants du secteur de l'énergie propre se sont engagés à investir plus de 70 G\$ US dans le secteur de la fabrication, en annonçant plus de 40 initiatives sur la chaîne d'approvisionnement de l'énergie solaire aux États-Unis, pour plus de 13 G\$ US. L'augmentation de la fabrication locale pourrait réduire le coût des matériaux et contribuer à réduire l'incertitude de la chaîne d'approvisionnement.

Le jour même où la New York State Public Service Commission (PSC) a rejeté les propositions d'ajustement à l'inflation pour les contrats de 90 projets d'énergie renouvelable, dont 10 projets développés par Boralex, NYSERDA s'est engagée à lancer un appel d'offres accéléré, dans le cadre d'un plan d'action en 10 points publié par l'agence et le gouverneur Hochul, pour soutenir le développement de ces projets d'énergies renouvelables dans l'État de New York.

En Californie, l'État a adopté une série de projets de loi en vue d'établir un nouveau réseau d'approvisionnement centralisé pour les sources d'énergie propre, de rapprocher l'État de son objectif de 25 GW d'énergie éolienne en mer, de réformer le processus d'interconnexion et de revoir la planification du réseau. Ces mesures adoptées par l'État font de la Californie l'un des marchés les plus intéressants pour le développement des énergies renouvelables.

Au Texas, après les inquiétudes soulevées à propos de l'adoption d'un mécanisme de crédit lié à la performance (PCM), la législature et le gouverneur ont convenu d'adopter des mesures visant le marché de l'énergie actuel. Un projet de loi porterait sur la création d'un programme de subventions et de prêts à faible taux d'intérêt de 7,2 G\$ visant la production d'énergie répartie sur demande. Le deuxième projet de loi imposerait des restrictions sur le PCM. Plus précisément, la législation prévoit que le coût net de l'implantation du PCM dans le marché ne pourrait dépasser 1 G\$ annuellement.

Canada

Le 28 mars, le gouvernement fédéral a annoncé son intention d'adopter une série de mesures visant à faire progresser l'économie propre, dont l'adoption d'un crédit d'impôt à l'investissement (CII) de 30 % pour les investissements dans les systèmes de production d'électricité renouvelable et de stockage d'électricité ainsi que dans le secteur des technologies propres. Le gouvernement fédéral, qui a mené des consultations sur le CII, prévoit présenter le projet de loi à l'automne.

Le 10 août, le gouvernement canadien a publié le projet de règlement sur l'électricité propre, lequel se fonde sur la création d'une norme d'émissions carboneutre pour les centrales électriques alimentées aux combustibles fossiles. Le projet de règlement est neutre sur le plan technologique, les provinces étant essentiellement responsables de la conception et de l'exploitation de leur réseau électrique. Le projet de règlement devrait entrer en vigueur en janvier 2025.

Au Québec, le 31 mars, Hydro-Québec a lancé un appel d'offres pour 1 500 MW d'énergie éolienne dans lequel Boralex a déposé deux projets. Cet appel d'offres s'inscrit dans le cadre d'un plan plus vaste visant à quadrupler la capacité de production d'énergie éolienne au cours des 15 prochaines années afin de répondre à la demande croissante d'énergie, soit 25 TWh ou 14 % au cours de la période allant de 2022 à 2032. En novembre, Hydro-Québec a émis un plan afin de répondre à la demande croissante d'énergie en triplant la production d'énergie éolienne à plus de 10 000 MW d'ici 2035, ainsi qu'en ajoutant de 3 800 à 4 200 MW en capacité de production hydroélectrique. Le gouvernement du Québec poursuit également la consultation en vue de présenter à l'automne 2023 un projet de loi visant à moderniser l'encadrement du secteur de l'énergie et à favoriser le développement de l'énergie propre.

En Ontario, l'Independent Electricity System Operator (IESO) sera appelé à mettre en place des mécanismes d'approvisionnement pour répondre aux nouveaux besoins en puissance confirmés dès 2025 et dans les années qui suivront. En mai, l'IESO a annoncé qu'elle avait accordé des contrats de stockage sur batterie de 739 MW, dont deux à des projets de stockage de Boralex totalisant 380 MW. En juillet, le ministère de l'Énergie de l'Ontario a publié un rapport sur l'acquisition et le maintien des sources d'électricité requises pour répondre à la demande croissante d'électricité dans la province. Le rapport a précisé que la croissance économique, l'électrification et la croissance de la population pourraient obliger l'Ontario à plus que doubler sa capacité de production, la faisant ainsi passer de 42 000 MW à 88 000 MW d'ici 2050.

France et autres pays de l'Union européenne

En Europe, la mise en œuvre du plan REPowerEU se poursuit afin de rendre l'Europe indépendante des combustibles fossiles russes, et renforcer la volonté d'augmenter les cibles à atteindre en matière d'énergies renouvelables à l'horizon 2030. De plus, des mesures sont en préparation en réaction à l'IRA américain dans le cadre du *Pacte vert pour l'Europe*, afin de développer l'industrie européenne des technologies neutres en carbone, des métaux rares et des matières critiques. Les discussions se poursuivent concernant la *Réforme du marché de l'électricité*. Pour atteindre l'objectif de réduction des émissions de CO₂ de 55 % à horizon 2030 (*Fit for 55*), la *Directive sur les Energies Renouvelables* révisée est en cours d'adoption et rehausse les objectifs pour les faire passer de 32 % à 42,5 %. Enfin, le lancement d'un prochain *Paquet éolien* a été annoncé pour accélérer le développement de cette technologie.

En France, à la suite de la publication en mars de la Loi relative à l'accélération de la production renouvelable, les travaux continuent sur l'élaboration des textes d'application. Le gouvernement est également très mobilisé pour renforcer le secteur de l'industrie verte et pour préparer la mise à jour de la planification énergétique, avec l'adoption prochaine d'une nouvelle *Programmation Pluriannuelle de l'Énergie*. Des mesures sont également en discussion dans le *Projet de loi de finances*, pour protéger les consommateurs, financer une prolongation du bouclier tarifaire pour l'électricité et encourager la production industrielle verte via un mécanisme de crédits d'impôts. Deux guichets d'appel d'offres, un éolien et un solaire, sont prévus pour la fin de l'année.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, la politique énergétique se caractérise par une volonté de décarbonation du bilan énergétique, en soutenant l'industrie et les technologies neutres en carbone. Dans le contexte pré-électoral de l'année à venir, l'énergie va être au cœur des discussions, le développement des énergies renouvelables ayant un rôle central à jouer pour assurer l'approvisionnement énergétique du pays et assurer sa transition énergétique. Les discussions se poursuivent également pour donner de nouvelles perspectives à l'éolien terrestre en Angleterre. Enfin, l'Écosse de son côté continue à travailler à l'atteinte de ses objectifs ambitieux publiés à la fin de 2022 (20 GW d'éolien terrestre à atteindre d'ici 2030).

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations du troisième trimestre de 2023 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Obtention d'un contrat de différence (CfD) pour le projet éolien Limekiln dans le cadre d'un appel d'offres au Royaume-Uni.
- Soumissions de deux projets éoliens en Amérique du Nord dans l'appel d'offres d'Hydro-Québec pour un total de 315 MW.
- Ajout de 265 MW d'un projet éolien en Amérique du Nord au stade mi-parcours.
- Repositionnement d'un projet éolien de 400 MW en Amérique du Nord vers un projet d'environ 200 MW à l'étude sur un autre site dans la même région.

Diversification

- À la suite des annonces du Public Securities Commission (PSC) et d'un lancement d'un processus accéléré d'appel d'offres de NYSERDA en octobre 2023, la Société évalue les alternatives d'optimisation de ses projets solaires de New York en phase avancée dont l'option de les resoumettre dans cet appel d'offres.
- Ajout de six nouveaux projets solaires et un projet de stockage en Amérique du Nord, ainsi que deux projets solaires en Europe, pour un ajout de 244 MW au stade préliminaire.
- Négociation des ententes d'approvisionnement pour les deux projets de stockage en Ontario totalisant 380 MW.

Clientèle

- Discussions en cours afin de conclure des CAÉ corporatifs en France.
- Partenariat de production décentralisée (CDG) entre Boralex, Northern Power & Light et la Ville de Glens Falls pour le soutien en électricité locale et renouvelable dans le cadre du programme "Community Hydro" qui s'étend à l'État de New York.

Optimisation

- Financement de 608 M\$ pour le parc éolien Apuiat incluant des facilités à court terme permettant d'optimiser la structure globale de capital de Boralex.
- Financement supplémentaire d'une tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine pour un total de 194 M\$ (133 M€), incluant des facilités de lettre de crédit pour 11 M\$ (8 M€).

Orientation: Croissance

La Société veut accélérer la croissance organique pour maximiser la création de valeur 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 entend compléter la croissance organique par des acquisitions ciblées.

En décembre 2022, la Société a acquis la participation d'EDF Renewables Amérique du Nord dans cinq parcs éoliens en exploitation au Texas et au Nouveau-Mexique, d'une puissance installée totale de 894 MW. La participation acquise représente 447 MW en puissance installée nette. Trois des parcs éoliens disposent de CAÉ à long terme structurés auprès d'acheteurs bien établis et les deux autres vendent leur énergie entièrement sur le marché.

Le projet éolien Limekiln en Écosse s'est vu accorder un CfD de 15 ans. Les travaux préparatoires sont déjà terminés et l'accord d'approvisionnement de turbines avec Vestas a été signé l'année dernière. En plus de l'obtention du CfD, la construction de la sous-station et la connexion au réseau sur le site sont en cours.

Pour la période de 2021 à 2024, le processus d'appel d'offres en France vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en des tranches de 925 MW chacune à raison de deux par année. La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui s'y présenteront en raison d'une présence de longue date dans la région et d'une connaissance approfondie du marché.

Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets de la Société équivaut à 5 610 MW, soit 284 MW de plus qu'à la fin du deuxième trimestre de 2023. Le portefeuille de projets solaires contribue à la croissance de la Société, avec un total de 2 398 MW, soit de 414 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce type d'énergie offre un fort potentiel de développement tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Le portefeuille de projets éoliens équivaut quant à lui à 2 387 MW, 145 MW de moins qu'au trimestre précédent. En ce qui concerne le portefeuille de stockage d'énergie, il équivaut à 825 MW, 15 MW de plus qu'au trimestre précédent.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

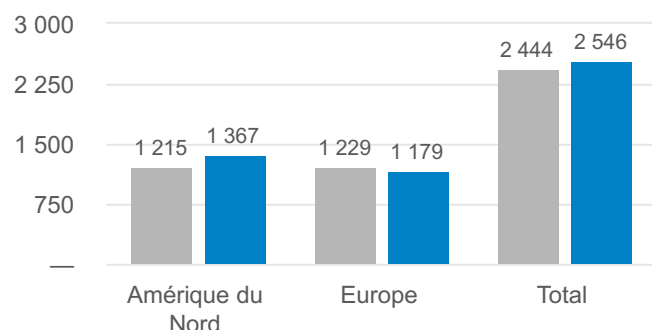
PORTFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 5 610 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 250 MW	488 MW	738 MW
	• Interconnexion possible	 552 MW	566 MW	1 118 MW
	• Révision des risques réglementaires	 565 MW	125 MW	690 MW
	• Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)			
	PUISSANCE TOTALE	1 367 MW	1 179 MW	2 546 MW
	PHASE MI-PARCOURS			
	• Design préliminaire pour faire une soumission	 449 MW	607 MW	1 056 MW
	• Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord)	 -	260 MW	260 MW
	• Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe)	 -	40 MW	40 MW
	PUISSANCE TOTALE	449 MW	907 MW	1 356 MW
	PHASE AVANCÉE			
	• Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif	 326 MW	267 MW	593 MW
	• Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord)	 1 000 MW	20 MW	1 020 MW
	• Projet autorisé par les autorités réglementaires (France)	 77 MW	18 MW	95 MW
	PUISSANCE TOTALE	1 403 MW	305 MW	1 708 MW
	TOTAL	1 025 MW	1 362 MW	2 387 MW
		 1 552 MW	846 MW	2 398 MW
		 642 MW	183 MW	825 MW
	PUISSANCE TOTALE	3 219 MW	2 391 MW	5 610 MW

Voici les mouvements entre les stades de développement du portefeuille de projets depuis le dernier trimestre (en MW) :

● T2 2023 ● T3 2023

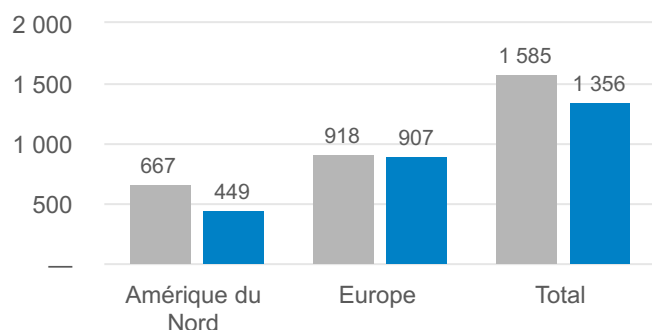
Phase préliminaire



L'augmentation de 102 MW s'explique principalement par:

- l'inscription de six nouveaux projets solaires et un projet de stockage en Amérique du Nord, ainsi que deux projets solaires en Europe, pour un ajout de 244 MW;
- le passage à la phase mi-parcours d'un projet éolien en Amérique du Nord ainsi que de quatre projets éoliens et d'un projet solaire en Europe, pour un retrait totalisant 142 MW.

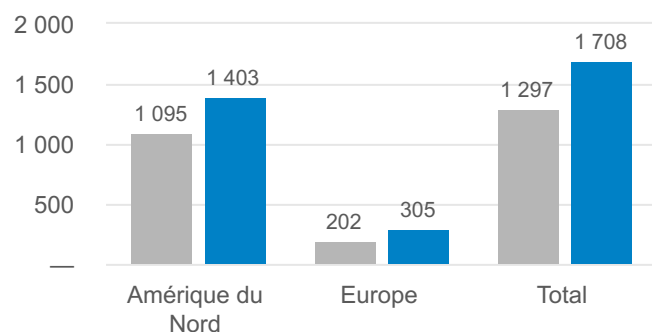
Phase mi-parcours



La variation de 229 MW s'explique par:

- l'avancement en phase mi-parcours d'un projet éolien en Amérique du Nord ainsi que de quatre projets éoliens et d'un projet solaire en Europe, pour une augmentation 142 MW;
- l'inscription d'un nouveau projet éolien en Amérique du Nord pour un ajout de 265 MW;
- le passage en phase avancée d'un projet éolien en Amérique du Nord ainsi que d'un projet éolien et d'un projet de stockage en Europe, pour un retrait de 236 MW;
- le repositionnement d'un projet éolien de 400 MW en Amérique du Nord vers un projet d'environ 200 MW à l'étude sur un autre site dans la même région.

Phase avancée



L'augmentation de 411 MW s'explique principalement par:

- l'avancement en phase avancée d'un projet éolien en Amérique du Nord ainsi que d'un projet éolien et d'un projet de stockage en Europe, pour un ajout de 236 MW;
- le 12 octobre 2023, le PSC a décidé de ne pas ajouter de clause d'ajustement de prix pour les projets qui ont été sélectionnés dans les appels d'offres des dernières années. Concomitamment, NYSEERDA a annoncé un processus accéléré d'appel d'offres pour lesquels les critères sont en cours de définition. À la suite de cette décision, la Société évalue la possibilité de re-soumissionner les projets solaires de New York de 200 MW et elle les a déplacés en phase avancée.

Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 771 MW au troisième trimestre de 2023 comparativement à 971 MW au trimestre précédent.

L'énergie éolienne demeure la principale source de production d'énergie pour laquelle des projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 378 MW, soit la même valeur qu'au trimestre précédent. Quant à l'énergie solaire, les projets sécurisés, en construction ou prêts à construire totalisent 13 MW, soit une baisse de 200 MW par rapport au trimestre précédent. Finalement, en ce qui concerne le stockage d'énergie, les projets sécurisés demeurent stables à 380 MW. Les projets en construction et prêts à construire continuent de progresser vers leur mise en service selon les échéanciers prévus.

CHEMIN DE CROISSANCE

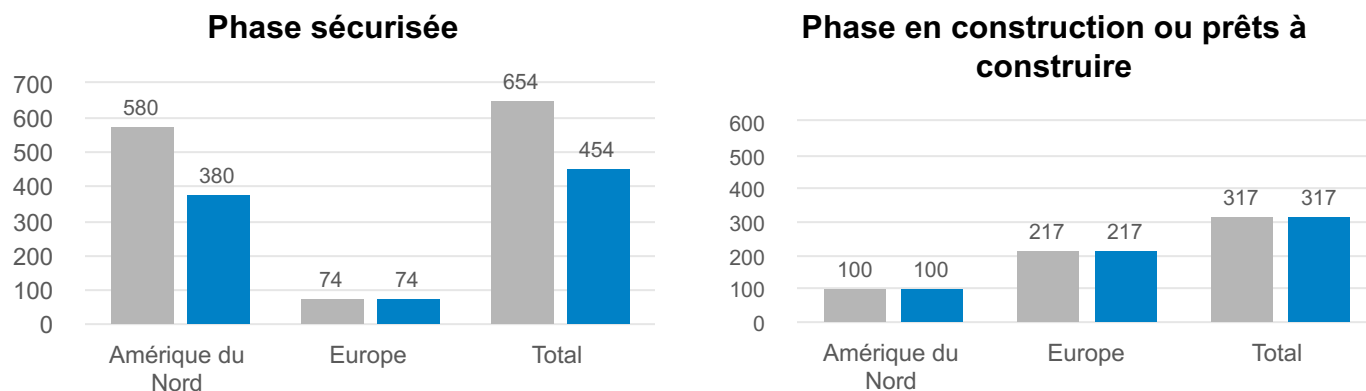
		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 771 MW	PHASE SÉCURISÉE			
	• Contrat obtenu (REC ou CAE) et • interconnexion soumise (États-Unis) • interconnexion sécurisée (Canada)	 -	74 MW	74 MW
	• Interconnexion sécurisée et • projet purgé de tout recours (France) • projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse)	 -	-	-
		 380 MW	-	380 MW
	PUISSANCE TOTALE	380 MW	74 MW	454 MW
	PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 100 MW	204 MW	304 MW
	• Financement en cours	 -	13 MW	13 MW
	• Date de mise en service établie	 -	-	-
	• Stratégie tarifaire définie			
	PUISSANCE TOTALE	100 MW	217 MW	317 MW
TOTAL		 100 MW	278 MW	378 MW
		 -	13 MW	13 MW
		 380 MW	-	380 MW
	PUISSANCE TOTALE	480 MW	291 MW	771 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 051 MW

Au 30 septembre 2023 et au 8 novembre 2023.

Voici les mouvements entre les stades de développement du *Chemin de croissance* depuis le dernier trimestre (en MW) :

● T2 2023 ● T3 2023

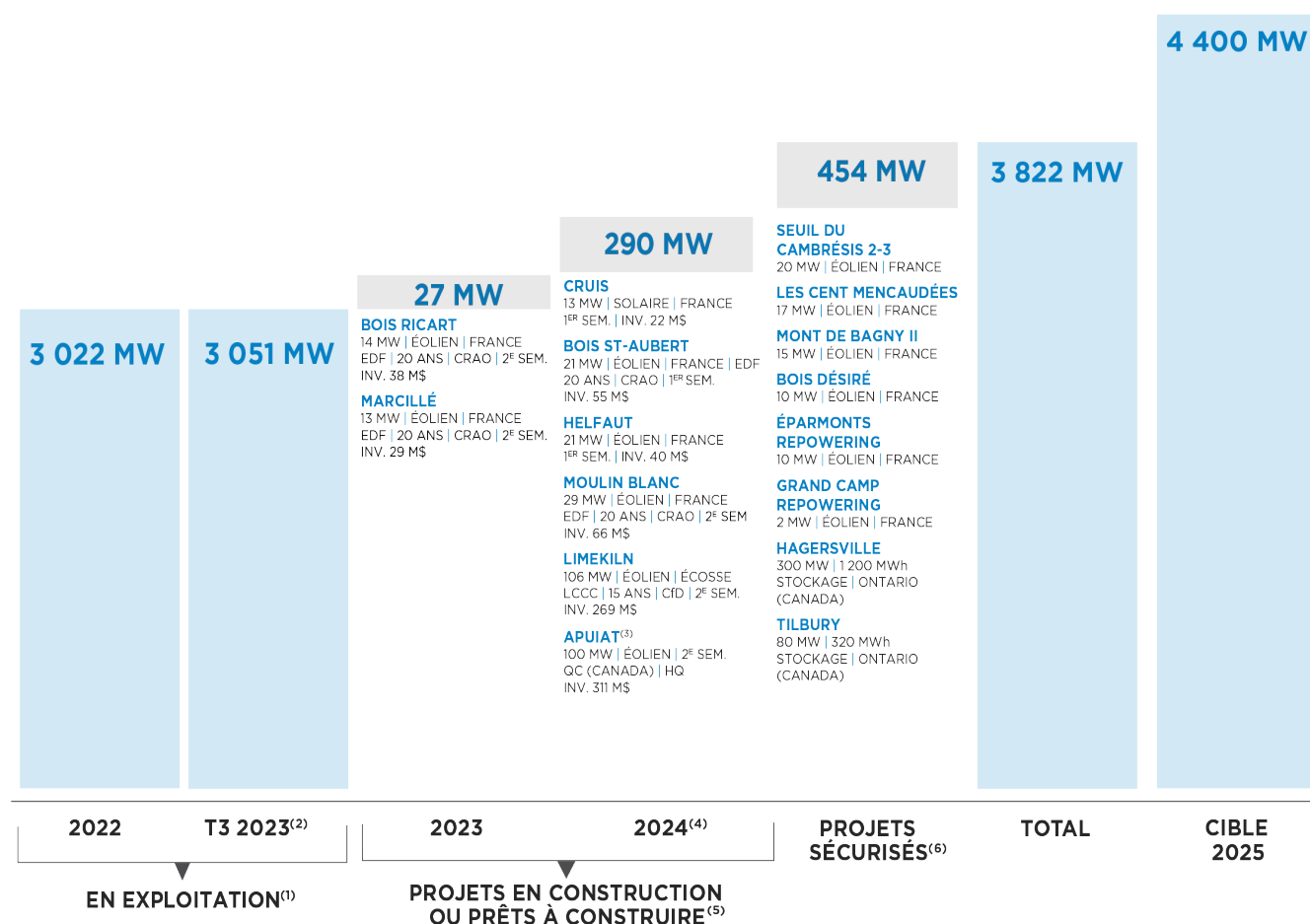


La **phase sécurisée** représente une puissance prévue de 454 MW soit une diminution de 200 MW en lien avec les projets solaires à New York pour lesquels la Société évalue présentement la possibilité de re-soumissionner, tel que discuté précédemment.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue de 317 MW au 30 septembre 2023, soit une valeur comparable à celle au trimestre précédent.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 051 MW, inchangée au 30 septembre 2023 par rapport au trimestre précédent. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 3 822 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance



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

⁽²⁾ Au 30 septembre 2023 et au 8 novembre 2023.

⁽³⁾ La Société détient 50 % des actions du projet éolien d'une puissance totale de 200 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽⁴⁾ Certains éléments concernant les projets prévues être mis en service en 2024 seront divulgués ultérieurement puisque les mesures sont toujours en cours pour optimiser davantage ces projets.

⁽⁵⁾ L'investissement total pour les projets situés en Europe a été converti en dollars canadiens au taux de clôture au 30 septembre 2023.

⁽⁶⁾ Certains projets sécurisés seront mis en service au-delà de 2025.

Six projets éoliens et un projet solaire en Europe, ainsi qu'un projet éolien en Amérique du Nord sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la construction. Les projets éoliens et solaires sont presque tous assujettis soit à des contrats d'achat d'électricité, soit à des contrats de compléments de rémunération à long terme, lesquels bénéficient d'un prix fixe, soit à des contrats d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles. Certains contrats bénéficient de clauses d'indexation de prix en vigueur jusqu'à la mise en service des sites afin d'assurer une protection contre l'inflation. Ces projets contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2023 et en 2024, comme l'indique le *Chemin de croissance*.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA¹ combiné des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 80 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus² pour la Société de l'ordre de 830 M\$ et des financements prévus² à hauteur de 607 M\$ incluant la part de Boralex dans le projet Apuiat. Au 30 septembre 2023, les sommes déjà investies² dans ces projets s'élevaient à 272 M\$.

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

² Les investissements totaux prévus, les financements prévus et les sommes déjà investies dans les projets en construction sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Orientations: Diversification, Clientèle et Optimisation

Boralex concentre ses efforts de **diversification** de ses activités sur le portefeuille de projets **solaires**. D'ailleurs, ce dernier présente une puissance additionnelle potentielle de 2 398 MW. Le 12 octobre 2023, le PSC a décidé de ne pas ajouter de clause d'ajustement de prix pour les projets qui ont été sélectionnés dans les appels d'offres des dernières années. Concomitamment, NYSEERDA a annoncé un processus accéléré d'appel d'offres. Ce nouveau processus devrait donner l'opportunité de re-soumettre en appel d'offres des projets solaires en phase avancée dans l'état de New York à un prix reflétant les coûts de construction actuels et les conditions de financement du marché actuel. La Société évalue l'ensemble des alternatives d'optimisation de ses projets et s'attend d'obtenir des clarifications sur les critères du processus accéléré d'ici la fin de l'année.

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. Le portefeuille de projets de la Société à ce chapitre équivaut à 825 MW à la fin du troisième trimestre de 2023, grâce aux efforts soutenus consacrés à leur développement. D'ailleurs, la Société a été le principal lauréat du processus accéléré d'appel de propositions de l'IESO, avec deux projets de stockage totalisant 380 MW sélectionnés au cours du deuxième trimestre de 2023 pour des contrats de capacité de 22 ans. Ces deux projets sécurisés continuent de progresser avec la négociation des ententes d'approvisionnement. D'une durée de 4 heures, ces batteries permettront de fournir de l'électricité durant les périodes de pointe et contribueront ainsi à la stabilité du réseau électrique ontarien. Une fois en service, ces sites deviendront les premières installations de stockage de la Société en Amérique du Nord. La puissance installée de ses actifs de stockage en Europe s'élève à 5 MW, avec notamment la mise en service d'un deuxième actif de stockage de 3 MW en avril dernier.

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. Des discussions pour la signature de CAÉ corporatifs, notamment en France, sont en cours. De plus, un partenariat de production décentralisée (CDG) a été conclu entre Boralex, Northern Power & Light et la Ville de Glens Falls pour le soutien en électricité locale et renouvelable dans le cadre du programme "Community Hydro" qui s'étend à l'État de New York.

La gestion agile du 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 troisième trimestre de 2023, 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.

Au nombre des autres initiatives, nous retrouvons des projets de remplacement d'équipements (repowering) de certains parcs éoliens en France notamment un projet de repowering d'un parc éolien existant qui avait ajouté au *Chemin de croissance* à la **phase sécurisée** au deuxième trimestre de 2023.

Boralex cherche à optimiser au mieux l'entretien et la maintenance de ses actifs. Ainsi, elle opte parfois pour le rapatriement de ces activités à l'interne et conserve, voire renégocie, des contrats de maintenance en externe.

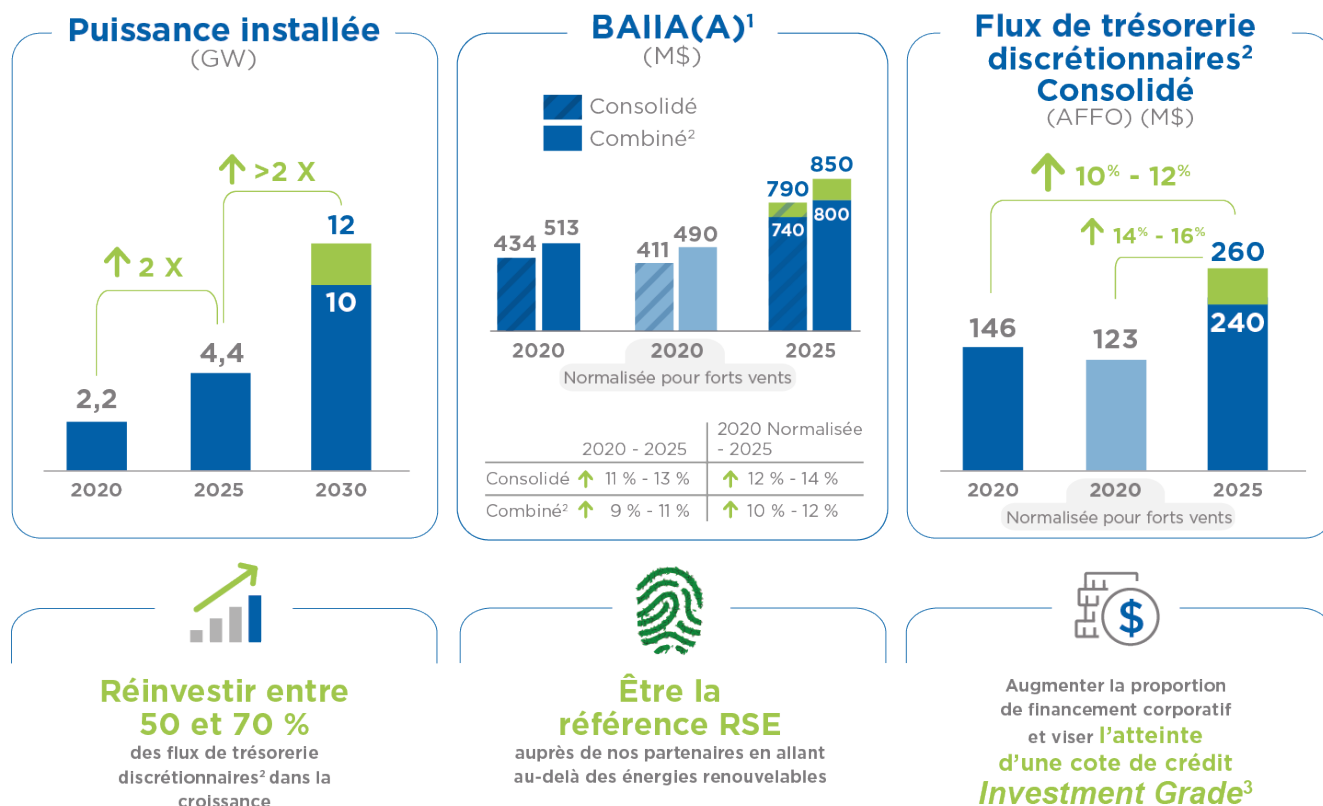
Au cours du troisième trimestre, la Société a conclu deux financements supplémentaires pour un total de 194 M\$ (133 M€) sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine, incluant des facilités de lettre de crédit pour 11 M\$ (8 M€). Afin de réduire l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts, des swaps de taux d'intérêts ont été conclus pour couvrir 80 % des dettes à long terme jusqu'en 2023 et 90 % jusqu'à maturité des dettes.

Elle a également conclu un financement de 608 M\$ pour le parc éolien Apuiat au Québec. Le financement comprend un prêt de construction de 465 M\$, qui se convertira en un prêt à terme suivant le début de l'exploitation commerciale, des facilités de crédit à court terme totalisant 143 M\$ permettant de financer certains coûts encourus pendant la construction remboursables par HQ et d'émettre diverses lettres de crédit. Un swap ESG avec remise verte couvrant le risque de fluctuations du taux d'intérêt de la dette et récompensant l'atteinte de résultats mesurables en matière de performance ESG est aussi inclut au financement. Le crédit-relais permettra d'optimiser la structure globale de capital de Boralex et des Innus.

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



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. 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

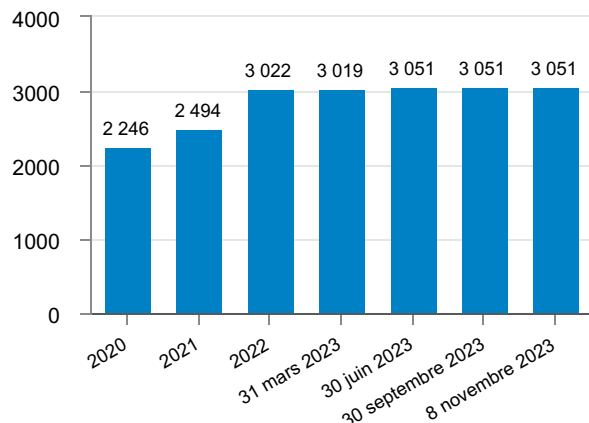
La puissance installée de Boralex est passée de 3 022 MW au 31 décembre 2022 à 3 051 MW au 30 septembre 2023.

Cette variation est liée à la fin des activités d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis, d'une puissance installée de 3 MW, à la suite de l'arrivée à échéance de son contrat d'exploitation en mars 2023, ainsi qu'à la mise en service de deux parcs éoliens totalisant 29 MW et d'une unité de stockage de 3 MW en Europe.

Au 8 novembre 2023, la puissance installée est identique à celle au 30 septembre 2023.

Puissance installée

(en MW)



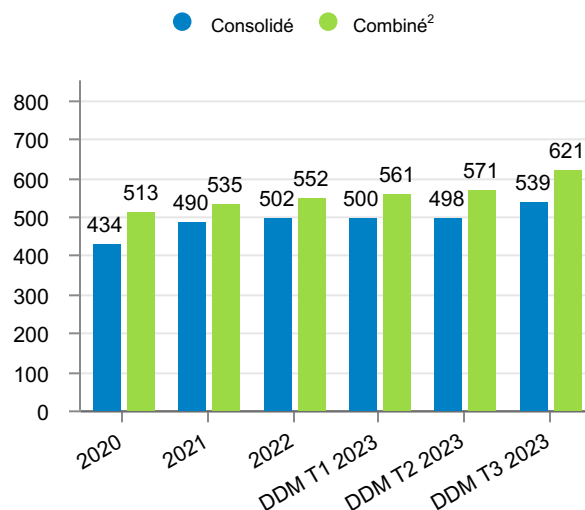
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 91 M\$ en Consolidé et à 113 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023 comparativement à 50 M\$ en Consolidé et à 63 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2022.

Pour ce qui est des douze derniers mois, le BAIIA(A) se situe à 539 M\$ en Consolidé et à 621 M\$ en Combiné comparativement à 502 M\$ en Consolidé et à 552 M\$ en Combiné pour l'exercice 2022. Cette augmentation (autant en Consolidé qu'en Combiné) est principalement attribuable à l'acquisition de participations dans des parcs éoliens aux États-Unis à la fin de 2022 ainsi que par les mises en services de parcs éoliens et solaires en France.

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

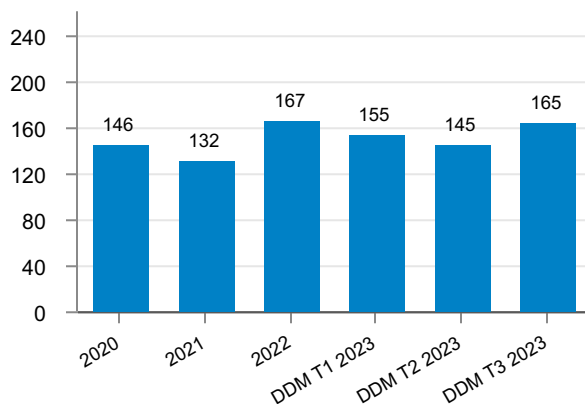
Les flux de trésorerie discrétionnaires¹ s'élèvent à 21 M\$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023 comparativement à 1 M\$ pour le trimestre correspondant de 2022.

La variation de 20 M\$ s'explique principalement par le fait que la Société avait comptabilisé une provision de 28 M\$ au cours du troisième trimestre de 2022 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 adoptée en août 2022 et qui était rétroactive au 1^{er} janvier 2022. Si on exclut le montant de provision de 28 M\$ des flux de trésorerie discrétionnaires de la période comparative, les flux de trésorerie du troisième trimestre 2023 seraient inférieurs de 8 M\$. La variation s'explique principalement par l'augmentation des versements sur les emprunts projets, des paiements d'impôts et des distributions versées aux actionnaires sans contrôle.

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2023, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 165 M\$ comparativement à 167 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2022. Cette variation de 2 M\$ s'explique principalement par l'augmentation des versements sur les emprunts projets et des distributions versées aux actionnaires sans contrôle, compensés par une hausse du BAIIA.

Flux de trésorerie discrétionnaires²

(en millions de dollars canadiens)

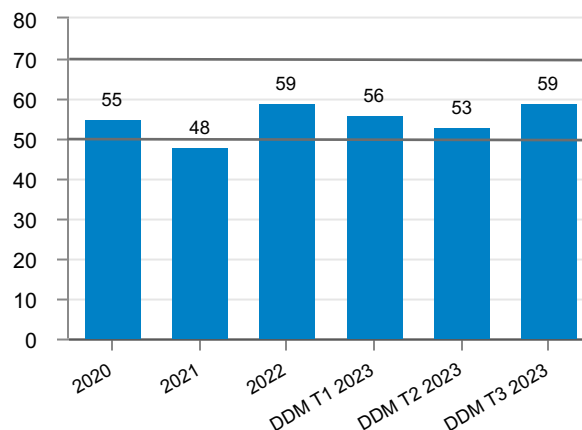


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2023, le ratio de réinvestissement³ est de 59 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement³

(en %)



¹ Les flux de trésorerie discrétionnaires pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023 excluent des crédits d'impôt à la production pour 1 M\$ générés par certains sites éoliens aux États-Unis durant la période, lesquels seront considérés dans les flux de trésorerie discrétionnaires lorsqu'encaissés en 2025. Ce montant s'élève à 8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023.

² 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.

³ 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

Voici les principales réalisations du troisième trimestre de 2023.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à coeur une trajectoire durable et résiliente

Élaboration d'une projection de nos émissions de GES d'ici 2030, et avancement des travaux d'élaboration de cibles et d'actions de réduction.

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Lancement de la 2e cohorte de l'Effet A et du Parcours de leadership 2023.

Participation de Nicolas Wolff au Forum de Giverny, rendez-vous annuel de la RSE en France, en tant que co-président du groupe de travail sur les énergies renouvelables.

Formation des équipes de Talent et culture sur la santé mentale (17 collaborateurs), et formation des gestionnaires sur les risques psychosociaux (119 gestionnaires).

G

GOUVERNANCE

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

Ajout d'une cible de diversité portant sur la minorité visible ou ethnique à la politique sur la composition du conseil d'administration.

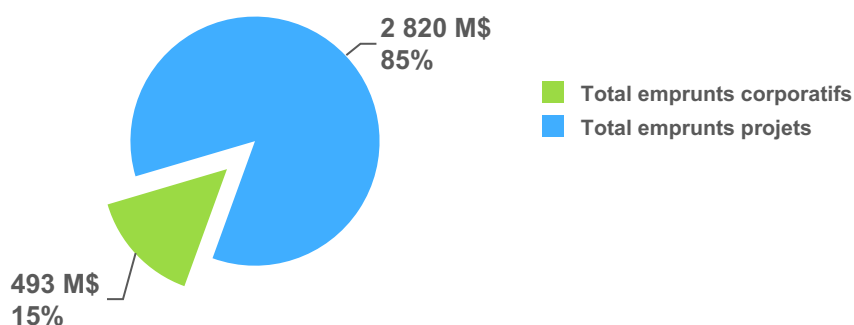
Participation au Colloque National Éolien (CNE) avec les turbiniers en Europe lors duquel des discussions ont eu lieu sur les aspects RSE des chaînes d'approvisionnement.

Obtention d'une évaluation RSE de niveau « médaille d'or » par EcoVadis en Europe.

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 - 3,3 G\$
Au 30 septembre 2023



La Société est continuellement à la recherche d'opportunités pour optimiser ses structures de financement et minimiser son coût du capital. Elle explore présentement différents scénarios afin de dégager des fonds supplémentaires pour sa croissance tels que de libérer les fonds de réserve dans ses sites en exploitation en France suite à une émission de lettres de crédit ou encore de financer en amont les éventuels CII lorsqu'ils seront applicables pour ses projets.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 30 sept. 2023	Au 31 déc. 2022
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles⁽¹⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	476	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets	(405)	(279)
Découvert bancaire	(8)	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles⁽¹⁾	63	70
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	450	450
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	(300)	(61)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	150	389
Tranche non utilisée de la facilité de construction	179	35
Facilités de crédit disponibles pour la croissance⁽⁴⁾	329	424
Liquidités disponibles et financements autorisés⁽¹⁾	392	494

⁽¹⁾ La trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et les liquidités disponibles et financements autorisés sont des mesures financières non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les 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⁾ Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

⁽³⁾ Au 30 septembre 2023, ce montant inclut 106 M\$ de lettres de crédit (22 M\$ au 31 décembre 2022). Il est prévu de transférer 106 M\$ sous des lettres de crédit projet et de l'entente de facilité de crédit garantie par Exportation et développement Canada.

⁽⁴⁾ Les facilités de crédits disponibles pour la croissance sont 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.

Au 30 septembre 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets* incluent les montants à payer pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 158 M\$ ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 32 M\$. Comme le démontre le tableau ci-dessus, la Société dispose d'une flexibilité financière lui permettant de soutenir sa croissance. Les liquidités disponibles et les financements autorisés lui permettront d'investir dans ses projets actuels, de financer le développement de nouveaux projets afin d'atteindre ses objectifs de croissance et de poursuivre la mise en œuvre de son plan stratégique.

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

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			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 110	1 019	91	9	4 159	3 998	161	4
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	171	101	70	70	679	496	183	37
Résultat d'exploitation	13	(31)	44	>100	128	105	23	22
BAIIA(A) ⁽²⁾	91	50	41	82	381	344	37	11
Résultat net	(2)	(56)	54	96	75	15	60	>100
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(3)	(44)	41	94	59	16	43	>100
Par action (de base et dilué)	(0,03 \$)	(0,44 \$)	0,41 \$	93	0,57 \$	0,16 \$	0,41 \$	>100
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	1	90	(89)	(99)	389	324	65	20
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	67	40	27	67	284	262	22	8
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)	102 766 104	102 762 146			102 765 556	102 713 666		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Variation	
	2023	2022	\$	%
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	529	374	155	41
Immobilisations corporelles	3 288	3 335	(47)	(1)
Total de l'actif	6 557	6 539	18	—
Emprunts - solde du capital	3 313	3 346	(33)	(1)
Total du passif	4 428	4 513	(85)	(2)
Total des capitaux propres	2 129	2 026	103	5
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	45 %	40 %		

⁽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	Technologie Pays	Durée du contrat Client	Type d'investissement
2021		+ 249 MW		Puissance installée : 2 494 MW ⁽¹⁾		
Senneterre	Cession	-35	1 ^{er} avril	Thermique Canada	N/A	Filiale
La Bouleste	Cession	-10	27 avril	Éolien France	N/A	Filiale
Remise de Réclainville Repowering	Mise en service	3	9 mai	Éolien France	20 ans EDF CR	Filiale
Bois des Fontaines	Mise en service	25	12 mai	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Evits & Josaphat Repowering	Mise en service	3	24 juin	Éolien France	20 ans EDF CR	Filiale
Bougainville Repowering	Mise en service	6	12 septembre	Éolien France	20 ans EDF CR	Filiale
Vaughn	Cession	-1	24 octobre	Solaire Canada	N/A	Filiale
Grange du Causse	Mise en service	12	16 décembre	Solaire France	20 ans CAÉ corporatif	Filiale
Mont de Bézard 2 Repowering	Mise en service	13	22 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Moulins du Lohan	Mise en service	65	28 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Portefeuille parcs éoliens - Boralex US Wind	Acquisition	447	29 décembre	Éolien États-Unis	10 ans Divers et marché ⁽²⁾	Coentreprise 50 % ⁽²⁾
2022		+ 528 MW		Puissance installée : 3 022 MW ⁽¹⁾		
Fourth Branch	Fin de l'exploitation	-3	23 mars	Hydroélectrique États-Unis	N/A	Filiale
Plouguin	Mise en service	3	5 avril	Stockage France	Marché	Filiale
Préveranges	Mise en service	12	14 juin	Éolien France	20 ans EDF CR	Filiale
Caumont-Chériennes	Mise en service	17	26 juin	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
8 novembre 2023		+ 29 MW		Puissance installée : 3 051 MW		

⁽¹⁾ Au cours de l'exercice 2021, à des fins d'uniformité, un ajustement de 3 MW a été apporté aux parcs solaires français.

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

⁽²⁾ Boralex détient une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens et en détient un contrôle conjoint. Trois parcs bénéficient de contrats d'achat d'électricité à long terme avec Exelon, les villes de Georgetown et de Garland au Texas et avec Southwestern Public Service Company (SPS) qui viendront à échéance entre 2026 et 2035 avec une durée moyenne pondérée résiduelle de près de 10 ans à la date d'acquisition. Deux parcs vendent la totalité de leur électricité sur les marchés ERCOT et SPP.

Évolution du modèle de gestion

À partir du deuxième trimestre de 2023, la Société a fait évoluer son modèle de gestion afin d'accroître son agilité dans ses principaux marchés, ce qui a entraîné un changement dans la composition de ses secteurs à présenter. La Société est passée d'une gestion par technologie de production à une gestion géographique de ses opérations. En plus de l'unité d'affaires existante en Europe, consolidée en tant que vice-présidence, unité d'affaires Europe, Boralex a mis en place une unité d'affaires en Amérique du Nord. Désormais, les unités d'affaires régionales regroupent les activités de valorisation des actifs telles que le développement organique, la construction, la gestion d'actifs, la vente d'énergie et les fusions et acquisitions locales ainsi que les activités de soutien telles que les affaires publiques, les ressources humaines, la finance et la comptabilité opérationnelle. Il s'agit d'une évolution naturelle pour Boralex, alors que le succès de l'entreprise repose sur son travail de proximité avec les milieux, sur sa compréhension fine des particularités des marchés et sur son agilité à saisir les occasions d'affaires.

À la suite de ce changement, les secteurs à présenter ont été identifiés comme étant les deux unités d'affaires de la Société, soit l'**Amérique du Nord** et l'**Europe**. La Société a retraité l'information sectorielle comparative pour la rendre conforme à sa nouvelle structure. Chacun des deux secteurs présentés tire ses produits de la vente d'énergie principalement de sites éoliens, de centrales hydroélectriques et de sites solaires.

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

Informations financières sectorielles pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre

(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			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
	GWh ou \$		%		GWh ou \$		%	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 110	1 019	91	9	4 159	3 998	161	4
Amérique du Nord	610	669	(59)	(9)	2 245	2 521	(276)	(11)
Sites éoliens	281	372	(91)	(25)	1 270	1 507	(237)	(16)
Sites solaires	132	137	(5)	(3)	348	397	(49)	(13)
Centrales hydroélectriques	197	160	37	23	627	577	50	9
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	40	(40)	(100)
Europe	500	350	150	43	1 914	1 477	437	30
Sites éoliens	472	331	141	43	1 846	1 428	418	29
Sites solaires	28	19	9	44	68	49	19	38
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	171	101	70	70	679	496	183	37
Amérique du Nord	67	75	(8)	(11)	257	293	(36)	(12)
Sites éoliens	38	48	(10)	(23)	172	199	(27)	(14)
Sites solaires	12	13	(1)	(1)	32	35	(3)	(8)
Centrales hydroélectriques	17	14	3	19	53	53	—	—
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	6	(6)	(100)
Europe	104	26	78	>100	422	203	219	>100
Sites éoliens	100	18	82	>100	411	187	224	>100
Sites solaires	4	8	(4)	(48)	11	16	(5)	(32)
BAIIA(A)⁽³⁾	91	50	41	82	381	344	37	11
Amérique du Nord	48	53	(5)	(9)	219	233	(14)	(5)
Sites éoliens	37	41	(4)	(11)	187	188	(1)	—
Sites solaires	10	11	(1)	(10)	25	29	(4)	(13)
Centrales hydroélectriques	11	10	1	12	36	39	(3)	(5)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	1	(1)	(100)
Frais généraux ⁽⁴⁾	(10)	(9)	(1)	(2)	(29)	(24)	(5)	(19)
Europe	51	5	46	>100	187	133	54	39
Sites éoliens	58	7	51	>100	218	147	71	47
Sites solaires	4	8	(4)	(53)	9	15	(6)	(43)
Frais généraux ⁽⁴⁾	(11)	(10)	(1)	(12)	(40)	(29)	(11)	(38)
Corporatif et éliminations	(8)	(8)	—	2	(25)	(22)	(3)	(14)

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

⁽²⁾ 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.

⁽⁴⁾ Avant l'application du nouveau modèle de gestion, ces frais étaient présentés dans le corporatif. Se référer à l'*Évolution du modèle de gestion*.

Informations financières par technologie pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre

(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			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 110	1 019	91	9	4 159	3 998	161	4
Sites éoliens	753	703	50	7	3 116	2 935	181	6
Sites solaires	160	156	4	2	416	446	(30)	(7)
Centrales hydroélectriques	197	160	37	23	627	577	50	9
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	40	(40)	(100)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	171	101	70	70	679	496	183	37
Sites éoliens	138	66	72	>100	583	386	197	51
Sites solaires	16	21	(5)	(19)	43	51	(8)	(16)
Centrales hydroélectriques	17	14	3	19	53	53	—	—
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	6	(6)	(100)
BAIIA(A)⁽³⁾	91	50	41	82	381	344	37	11
Sites éoliens	95	48	47	94	405	335	70	21
Sites solaires	14	19	(5)	(27)	34	44	(10)	(23)
Centrales hydroélectriques	11	10	1	12	36	39	(3)	(5)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	1	(1)	(100)
Frais généraux, corporatif et éliminations	(29)	(27)	(2)	(4)	(94)	(75)	(19)	(25)

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

⁽²⁾ 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 BAI(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 2023

Augmentation du résultat d'exploitation et du BAIIA(A)¹ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023, principalement attribuable au renversement des revenus des six premiers mois de l'année 2022 (effet rétroactif) associés aux contrats de compléments de rémunération lors de l'adoption de la Loi de finances rectificative pour 2022 en France, ainsi que par la croissance de la base opérationnelle de la Société.

Le tableau suivant illustre les principaux écarts de la production, des produits de vente d'énergie et CR et du BAIIA(A)¹ :

(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 2022	1 019	101	50
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	9
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	60	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	25	25
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(31)
Renversement revenus CR 2022 (Loi de finances rectificative 2022)	—	28	28
Volume	31	4	4
Effet de change	—	2	—
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(3)
Autres	—	1	(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 110	171	91
Amérique du Nord			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	669	75	53
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	9
Volume	(59)	(10)	(10)
Prix	—	1	1
Quote-part des coentreprises et entreprises associées	—	—	(3)
Autres	—	1	(2)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	610	67	48
Europe			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	350	26	5
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	60	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	24	24
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(31)
Renversement revenus CR 2022 (Loi de finances rectificative 2022)	—	28	28
Volume	90	14	14
Effet de change	—	2	—
Autres	—	—	1
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	500	104	51
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022			(8)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023			(8)

⁽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

En **Amérique du Nord**, l'investissement dans trois partenariats détenteurs de cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis à la fin de 2022 a généré une quote-part du résultat net de 9 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

En **Europe**, les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires liés à des travaux de repowering, ce qui s'est traduit par un ajout de 60 GWh à la production, de 10 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 10 M\$ au BAIIA(A). Ces écarts favorables s'expliquent principalement par l'apport des sites éoliens qui ont ajouté 52 GWh à la production et 9 M\$ pour les produits de vente d'énergie et CR, ainsi que pour le BAIIA(A).

En raison des mesures d'urgence mises en place par le gouvernement français afin d'accélérer le développement des énergies renouvelables, les sites récemment mis en service en France sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme.

Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 59 GWh ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 10 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au trimestre comparable de 2022, avec une diminution de la production de 91 GWh ou 25 % au Canada. Les centrales hydroélectriques aux États-Unis ont connu des conditions d'hydraulicité favorables, entraînant une augmentation de la production de 56 GWh alors qu'au Canada, les conditions d'hydraulicité ont été défavorables, entraînant une diminution de la production de 19 GWh ou 16 % comparativement à la période correspondante de 2022. Les parcs solaires aux États-Unis ont connu une diminution de 5 GWh ou 3 %.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables du secteur a augmenté de 90 GWh donnant lieu à un écart favorable de 14 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont bénéficié des conditions de vent plus favorables, comparativement au troisième trimestre 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 89 GWh ou 27 % de la production.

Au global, les conditions favorables au niveau de l'éolien en Europe et de l'hydro aux États-Unis ont plus que compensé les conditions défavorables au niveau de l'éolien en Amérique du Nord.

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

Les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 25 M\$ par rapport aux résultats du troisième trimestre 2022, principalement en raison des éléments suivants en **Europe** :

- la résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat en France au cours du troisième trimestre 2022, suivie de la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec les prix d'électricité élevés, ce qui s'est traduit par un ajout de 33 M\$;
- un écart défavorable de 12 M\$ associé à la diminution des prix marché en 2023 comparativement à la période correspondante de 2022 pour les sites bénéficiant du report d'activation de leur contrat d'électricité.

Revenus CR (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)

Au cours du troisième trimestre de 2022, la Société avait enregistré une provision relative aux revenus des six premiers mois de l'année 2022 pour refléter l'incidence de la loi; ce qui explique pourquoi les revenus associés aux contrats de compléments de rémunération en France sont supérieurs de 28 M\$ en 2023. La Société bénéficiait pleinement de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence de certains contrats CR lorsque cette différence excédait les sommes perçues depuis le début du contrat. En août 2022, la Loi de finances rectificative a été promulguée par le gouvernement français, résultant en une obligation de verser à l'État français la différence entre les prix de vente au marché perçus et les tarifs de référence des contrats CR. L'effet rétroactif de cette loi à partir du 1^{er} janvier 2022 a été comptabilisé au moment de la promulgation de la loi, soit au cours du troisième trimestre de 2022.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En décembre 2022, le gouvernement français a adopté une loi selon laquelle une contribution calculée à 90 % des revenus en excès d'un seuil doit être versée à l'État pour la période du 1^{er} juillet 2022 au 31 décembre 2023. Le prix seuil varie selon la technologie et a été établi à 100 €/MWh pour les parcs solaires et éoliens. Cette loi s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché ou en fonction de nouveaux contrats, une fois leur contrat d'obligation d'achat arrivé à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat. Au cours du troisième trimestre 2023, la somme de 31 M\$ a été comptabilisée au chapitre des charges d'exploitation à titre de contribution sur la rente inframarginale.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation positif de 13 M\$, comparativement à un résultat négatif de 31 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une hausse de 44 M\$. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 50 M\$ à 91 M\$, une augmentation de 41 M\$ ou de 82 %. L'écart de 3 M\$ entre la variation de BAIIA(A) et celle du résultat d'exploitation s'explique par la quote-part du résultat net des coentreprises acquises à la fin de décembre 2022 qui est considérée dans le BAIIA(A) mais exclue du résultat d'exploitation.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 60 % au troisième trimestre 2023 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont plus que doublé, en raison principalement de l'enregistrement d'une provision de 31 M\$ relativement à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont augmenté de 17 %. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité décrits précédemment expliquent la variation des produits de vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet direct sur les charges d'exploitation.

Résultat net

Dans l'ensemble pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023, Boralex a enregistré une perte nette de 2 M\$ contre une perte nette de 56 M\$ pour la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le troisième trimestre 2023, la Société affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 3 M\$ ou 0,03 \$ par action (de base et dilué), contre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 44 M\$ ou 0,44 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2022.

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 2022	(44)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	41
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(1)
Amortissement	11
Frais d'acquisition et d'intégration	2
Charges financières	(3)
Impôts sur le résultat	(6)
Part des actionnaires sans contrôle	(13)
Autres gains	(2)
Autres	12
Variation	41
Résultat net de la période de trois mois close le 30 septembre 2023	(3)

⁽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 41 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 41 M\$ du BAIIA(A);
- une diminution de la charge d'amortissement de 11 M\$ à la suite d'une accélération de l'amortissement de ses contrats d'obligation d'achat d'électricité en 2022 pour lesquels la société s'était prévalu de son droit de résiliation;
- une variation favorable de 12 M\$ composée majoritairement de la variation des instruments financiers.

Le tout a été en partie annulé par :

- une augmentation des charges financières de 3 M\$;
- une diminution du recouvrement d'impôts principalement attribuable à la diminution de la perte aux résultats pour le troisième trimestre de 2023 par rapport au trimestre correspondant de 2022;
- une augmentation de la part des résultats des actionnaires sans contrôle de 13 M\$ en ligne avec l'amélioration du résultat net de la Société.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023

Augmentation de 22 % du résultat d'exploitation et augmentation de 11 % du BAIIA(A)¹ principalement attribuables à l'augmentation de la production des parcs éoliens pour les sites comparables en Europe ainsi que par la mise en service de sites éoliens et solaires, ainsi qu'à l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis.

Le tableau suivant illustre les principaux écarts de la production, des produits de vente d'énergie et CR et du BAIIA(A)¹ :

(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 2022	3 998	496	344
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	31
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	239	39	33
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	148	148
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(143)
Volume	(38)	(7)	(7)
Effet de change	—	12	8
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(12)
Développement	—	—	(4)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(7)
Autres	—	(3)	(8)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	4 159	679	381
Amérique du Nord			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	2 521	293	233
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	31
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Volume	(236)	(33)	(33)
Effet de change	—	3	2
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(5)
Développement	—	—	1
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(7)
Autres	—	—	(1)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	2 245	257	219
Europe			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	1 477	203	133
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	239	39	33
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	148	148
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(143)
Volume	198	26	26
Effet de change	—	9	6
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(3)
Développement	—	—	(5)
Autres	—	(3)	(8)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 914	422	187
Corporatifs et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022			(22)
Masse salariale ⁽³⁾			(4)
Autres			1
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023			(25)

⁽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⁾ Exclut la masse salariale liée aux activités de développement qui sont présentées distinctement.

Acquisitions, mises en service et cessions

En **Amérique du Nord**, l'investissement dans trois partenariats détenteurs de cinq parcs éoliens en exploitation aux États-Unis à la fin de 2022 a généré une quote-part du résultat net de 31 M\$ au chapitre du BAIIA(A). Quant à la cession de la centrale de Senneterre au Canada, elle s'est soldée par une diminution de 40 GWh de la production, de 6 M\$ des produits de vente d'énergie et CR, et de 2 M\$ sur le plan du BAIIA(A).

En **Europe**, les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) et de la remise en activité de sites à la suite d'arrêts temporaires liés à des travaux de repowering, ce qui s'est traduit par un ajout de 239 GWh à la production, de 39 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 33 M\$ au BAIIA(A). Ces écarts favorables s'expliquent principalement par l'apport des sites éoliens qui ont ajouté 219 GWh à la production, 35 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR et 30 M\$ au BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 236 GWh, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 33 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au cours de la période comparable de 2022, avec une diminution de la production de 237 GWh ou de 16 % au Canada. Pour ce qui est des États-Unis, les centrales hydroélectriques ont connu des conditions d'hydraulicité favorables donnant lieu à une augmentation de 68 GWh ou de 25 % de la production, par rapport à la période correspondante de 2022. Toutefois, les parcs solaires aux États-Unis ont connu de moins bonnes conditions, avec une diminution de 49 GWh ou de 13 % de la production.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables a augmenté de 198 GWh donnant lieu à un écart favorable de 26 M\$ à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A). Les parcs éoliens ont bénéficié de meilleures conditions de vent, comparativement à la période correspondante de 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 199 GWh ou de 14 % de la production.

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

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 148 M\$ 2022. Un tel écart s'explique principalement par des éléments en **Europe** :

- la résiliation anticipée de contrats d'obligation d'achat en France au cours du troisième trimestre 2022 et la mise en place de nouveaux contrats en ligne avec les prix d'électricité élevés, ce qui s'est traduit par un ajout de 154 M\$;
- un écart défavorable de 15 M\$ associé à la diminution des prix marché en 2023 comparativement à la période correspondante de 2022 pour les sites bénéficiant du report d'activation de leur contrat d'électricité.

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité - taxe France - adoption 2022

La provision enregistrée relativement à cette nouvelle loi s'élève à 143 M\$ (99 M€).

Quote-part des coentreprises et entreprises associées - actifs comparables

Dans l'ensemble, lorsqu'on exclut la quote-part de 31 M\$ provenant de la participation acquise dans les parcs éoliens aux États-Unis, les installations des coentreprises et entreprises associées comparables ont connu des conditions de vent moins favorables qu'au cours de la période correspondante de 2022, ce qui explique un écart défavorable de 7 M\$.

Effet de change

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la variation du taux de change pour l'euro et le dollar américain a donné lieu à une augmentation de 12 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 8 M\$ du BAIIA(A).

Masse salariale

L'augmentation de la masse salariale liée à l'exploitation et à l'administration au cours des neuf premiers mois de 2023, attribuable en majeure partie à la hausse de l'effectif compte tenu de la croissance de la Société, s'est traduite par un écart défavorable de 12 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

Rapprochement entre le BAIIA(A) et le résultat d'exploitation

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 128 M\$, comparativement à 105 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une augmentation de 23 M\$ ou de 22 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 344 M\$ à 381 M\$, une augmentation de 37 M\$ ou de 11 %. L'écart de 14 M\$ entre la variation de BAIIA(A) et celle du résultat d'exploitation s'explique principalement par la quote-part du résultat net générée au cours des neufs premiers mois de 2023 concernant les coentreprises acquises à la fin de décembre 2022 qui est considérée dans le BAIIA(A), mais exclue du résultat d'exploitation.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les acquisitions, les cessions, les mises en service et les arrêts temporaires liés aux travaux de repowering, les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 44 % pour les neuf premiers mois de 2023 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation ont plus que doublé, en raison principalement de l'enregistrement d'une provision de 143 M\$ relativement à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et d'une augmentation de la masse salariale et des frais de maintenance. Si on exclut la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, les charges d'exploitation ont augmenté de 22 %. Les écarts de la production (volume) et de prix d'électricité décrits précédemment expliquent la variation des produits de vente d'énergie et CR qui n'ont pas d'effet direct sur les charges d'exploitation.

Résultat net

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 75 M\$, contre 15 M\$ pour la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 59 M\$ ou 0,57 \$ par action (de base et dilué) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 16 M\$ ou 0,16 \$ par action (de base et dilué) en 2022.

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 2022	16
BAIIA(A) ⁽¹⁾	37
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(9)
Amortissement	10
Dépréciation	3
Frais d'acquisition et d'intégration	3
Charges financières	3
Part des actionnaires sans contrôle	(17)
Autres gains	(2)
Autres	15
Variation	43
Résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023	59

⁽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 43 M\$ résulte principalement de :

- l'augmentation de 37 M\$ du BAIIA(A);
- une diminution de la charge d'amortissement de 10 M\$;
- une diminution de 3 M\$ de la charge de dépréciation qui avait été enregistrée au cours de la période comparable de 2022;
- une diminution des charges financières de 3 M\$ due à des remboursements anticipés de dettes projets et des revenus d'intérêts sur les liquidités disponibles;
- une variation favorable de 15 M\$ composée majoritairement par la variation des instruments financiers.

Le tout a été en partie annulé par :

- un écart défavorable de 17 M\$ relatif à l'attribution de la part des résultats des actionnaires sans contrôle;
- une diminution de 9 M\$ liée à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie au 30 septembre 2023 témoigne, entre autres, de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	1	90	389	324
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(59)	(60)	(208)	(197)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(68)	(99)	(61)	245
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	—	(3)	(1)	1
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(126)	(72)	119	373
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	594	701	349	256
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	468	629	468	629

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 septembre	
	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	476	629
Découvert bancaire	(8)	—
	468	629

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2023, la marge brute d'autofinancement a atteint 67 M\$ contre 40 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette augmentation de 27 M\$ résulte principalement d'une hausse de 36 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse. Cet écart favorable a été en partie annulé par une augmentation de 4 M\$ des impôts payés en Europe et d'une augmentation de 5 M\$ des intérêts payés.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au troisième trimestre 2023 a nécessité des fonds pour un total de 66 M\$. Cette variation est principalement attribuable à une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* causée par la diminution nette de 64 M\$ de la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, qui résulte de l'ajout de 31 M\$ de provision pour l'année 2023 et réduit par un paiement de 95 M\$, en plus d'un paiement de 11 M\$ sur la provision des sommes à payer à l'État français concernant la Loi de finances rectificative de 2022 sur les compléments de rémunération. Ceci a été partiellement annulé par une diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* par l'encaissement de remboursements de taxes sur la valeur ajoutée en France pour des sites mis en service.

Ainsi, au cours du troisième trimestre de 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont générés 1 M\$ de fonds.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 59 M\$ au troisième trimestre de 2023, comparativement à 60 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 62 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 60 M\$ en Europe dans l'éolien. D'autre part, la Société a effectué un apport en capital de 29 M\$, en majeure partie pour le parc éolien Apuiat et déboursé la somme de 12 M\$ en complément de prix pour un projet éolien en France. En contrepartie, un remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées de 61 M\$ a été reçu, suite au financement du parc éolien Apuiat.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Maintien de l'exploitation	Construction ⁽¹⁾	Autres	Total
Amérique du Nord				
Hydroélectrique	1	—	—	1
Total Amérique du Nord	1	—	—	1
Europe				
Éolien	—	59	—	59
Autre	—	—	1	1
Total Europe	—	59	1	60
Corporatif	—	—	1	1
Total	1	59	2	62

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

Rappelons qu'au troisième trimestre 2022, Boralex avait investi 40 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, principalement en ce qui concerne le portefeuille de projets éoliens en France.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 68 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, la Société a remboursé un montant net de 60 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 196 M\$, principalement attribuable à la mise en place de la tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 44 M\$ ainsi qu'au remboursement de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour 131 M\$.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2022. 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 du troisième trimestre 2023 se sont traduits par une diminution de 126 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2023 à 468 M\$.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023

Activités d'exploitation

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la marge brute d'autofinancement a atteint 284 M\$ contre 262 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette augmentation de 22 M\$ résulte principalement d'une hausse de 15 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse et d'une augmentation de 16 M\$ des distributions reçues. Ces écarts favorables ont été partiellement annulés par une augmentation de 16 M\$ des impôts payés. L'augmentation des impôts payés résulte principalement de la croissance des résultats en France et du versement d'un acompte au gouvernement français, tandis que l'augmentation des distributions reçues est attribuable aux parcs éoliens acquis aux États-Unis à la fin de 2022.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours des neuf premiers mois de 2023 a généré des fonds pour un total de 105 M\$. Ce total est principalement attribuable aux variations des postes suivants:

- Une diminution de 112 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir du dernier trimestre de 2022, lequel est plus important en raison du cycle saisonnier de la production éolienne et de la variation des prix marché et par l'encaissement de remboursements de taxes sur la valeur ajoutée en France pour des sites mis en service;
- Une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* attribuable à la diminution nette de 51 M\$ de la provision concernant les contrats de compléments rémunération et annulé par l'augmentation nette de 48 M\$ provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité tel qu'expliqué dans la section *Situation financière*. De plus, la Société a effectué divers paiements à des fournisseurs concernant des sites en construction en Europe.

Ainsi, au cours des neuf premiers mois de 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 389 M\$ comparativement à 324 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 208 M\$ pour les neuf premiers mois de 2023, comparativement à 197 M\$ pour la même période un an plus tôt et s'expliquent par les éléments suivants :

- Investissement de 179 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes pour les immobilisations en construction, dont 171 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens, et 7 M\$ en Amérique du Nord;
- Augmentation de 19 M\$ de l'encaisse affectée attribuable principalement aux paiements à effectuer pour des sites en construction, partiellement annulée par la sortie d'un montant pour le remboursement d'une dette;
- Apport en capital de 37 M\$ principalement pour le parc éolien Apuiat;
- Encaissement d'un remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées de 61 M\$, suite au financement du parc éolien Apuiat.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Maintien de l'exploitation	Construction ⁽¹⁾	Autres	Total
Amérique du Nord				
Hydroélectrique	6	—	—	6
Autres	—	—	1	1
Total Amérique du Nord	6	—	1	7
Europe				
Éolien	2	159	—	161
Solaire	—	7	—	7
Stockage	—	1	—	1
Autres	—	—	2	2
Total Europe	2	167	2	171
Corporatif	—	—	1	1
Total	8	167	4	179

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

Rappelons qu'au cours des neuf premiers mois de 2022, Boralex avait investi 96 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et avait versé des acomptes totalisant 75 M\$ pour des sites en construction, principalement en ce qui concerne le portefeuille de projets éoliens en France.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 61 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la Société a tiré un montant net de 152 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 212 M\$, à la suite de tirages sur différents financements. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 182 M\$ ainsi qu'au remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. et de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour un total de 208 M\$. Elle a également versé 13 M\$ en obligations locatives.

Par ailleurs, la Société a reçu 54 M\$ en contribution d'un actionnaire minoritaire pour les neuf premiers mois de l'année.

Dividendes et autres

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 51 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2022. Pour chacune des périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023 se traduit par une augmentation de 119 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2023 à 468 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

	Au 30 septembre 2023	Au 31 décembre 2022	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	476	361	115
Encaisse affectée	53	13	40
Divers actifs courants	152	264	(112)
ACTIFS COURANTS	681	638	43
Immobilisations corporelles	3 288	3 335	(47)
Actifs au titre du droit d'utilisation	347	340	7
Immobilisations incorporelles	1 011	1 059	(48)
Goodwill	233	233	—
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	538	536	2
Divers actifs non courants	459	398	61
ACTIFS NON COURANTS	5 876	5 901	(25)
TOTAL DE L'ACTIF	6 557	6 539	18
PASSIF			
Découvert bancaire	8	12	(4)
Fournisseurs et autres créditeurs	323	377	(54)
Part à moins d'un an des emprunts	228	404	(176)
Autres passifs courants	25	28	(3)
PASSIFS COURANTS	584	821	(237)
Emprunts	3 023	2 873	150
Obligations locatives	306	300	6
Divers passifs non courants	515	519	(4)
PASSIFS NON COURANTS	3 844	3 692	152
TOTAL DU PASSIF	4 428	4 513	(85)
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 717	1 681	36
Part des actionnaires sans contrôle	412	345	67
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 129	2 026	103
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 557	6 539	18

Faits saillants

Actif

Au 30 septembre 2023, Boralex disposait d'un actif total de 6 557 M\$, une augmentation de 18 M\$ par rapport à la somme de 6 539 M\$ inscrite au 31 décembre 2022. Cette variation est attribuable à une augmentation de 43 M\$ des *Actifs courants* et à une diminution de 25 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 43 M\$ des *Actifs courants* résulte entre autres de l'augmentation de 115 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*. S'y ajoute une augmentation de 40 M\$ de l'*Encaisse affectée* attribuable au reclassement d'un montant lié au litige du contenu local pour lequel les parties sont venues à une entente pour un règlement global au cours du deuxième trimestre 2023, ainsi qu'une augmentation liée aux sites en construction.

Ces augmentations ont été en partie annulées par le recul de 112 M\$ des *Divers actifs courants*, résultant principalement de la diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* en raison de la baisse des prix de vente et des prix marché, ainsi qu'en raison du cycle saisonnier.

Les *Actifs non courants* ont diminué de 25 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 47 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 111 M\$ en lien principalement avec les sites en construction;
 - Une diminution de 14 M\$ liée à la variation des taux de change;
 - Une diminution de 144 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une diminution de 48 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant principalement de l'amortissement des sites en exploitation pour la somme de 57 M\$. Les projets en développement ont cependant contribué à une hausse de 11 M\$ des actifs incorporels.
- Les *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* sont demeurées stables, ce qui s'explique par :
 - l'augmentation de 37 M\$ en ce qui concerne principalement un apport en capital pour le parc éolien Apuiat;
 - la quote-part du résultat net de 49 M\$ qui résulte principalement de l'acquisition des sites éoliens aux États-Unis et de la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise;
 - la quote-part des autres éléments du résultat global qui s'est traduite par un écart favorable de 9 M\$;
 - une diminution associée à des distributions de 32 M\$;
 - une diminution associée à un remboursement de capital de 61 M\$, suite au financement du parc éolien Apuiat.
- Un écart favorable de 61 M\$ des *Divers actifs non courants* qui s'explique par les variations suivantes :
 - une augmentation de 8 M\$ des *Autres actifs financiers non courants* attribuable à l'augmentation de 29 M\$ de la juste valeur des instruments financiers en raison de l'augmentation des taux d'intérêt à long terme, partiellement annulé par le reclassement d'un montant de 21 M\$ du fonds de réserve vers l'*Encaisse affectée*;
 - une augmentation de 53 M\$ des *Autres actifs non courants*, principalement liée au versement d'acomptes pour des sites en construction.

Passifs courants

Au 30 septembre 2023, les *Passifs courants* s'établissent à 584 M\$, contre 821 M\$ au 31 décembre 2022. Cette diminution de 237 M\$ découle principalement de :

- Une diminution de 54 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte des éléments suivants :
 - le renversement pour 12 M\$ d'une provision de complément de prix à payer pour un projet éolien en France, suite au paiement;
 - l'augmentation nette de 48 M\$ (34 M€) de la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, résultant de l'ajout de 143 M\$ (99 M€) de provision pour l'année 2023 et réduit par un paiement de 95 M\$ (65 M€);
 - une diminution nette de 51 M\$ (35 M€) de la provision concernant les contrats de compléments de rémunération, résultant de l'ajout de 11 M\$ (7 M€) de provision pour l'année 2023 et de la réduction de 61 M\$ (42 M€) suite au paiement;

- la variation restante est principalement attribuable à une diminution des comptes à payer de construction, suite aux mises en service de parcs éoliens en France.
- Une diminution de 176 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison du remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$ (40 M€), ainsi que le remboursement de la part qui était à court terme au 31 décembre 2022 de la facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments de 120 M\$ (83 M€), en utilisant la tranche incrémentale sur les prêts à terme en Europe.

Fonds de roulement¹

Au 30 septembre 2023, la Société affichait un fonds de roulement de 97 M\$ pour un coefficient¹ de 1,17:1, comparativement à un fonds de roulement déficitaire de 183 M\$ et un coefficient de 0,78:1 au 31 décembre 2022.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 152 M\$ pour atteindre 3 844 M\$ au 30 septembre 2023.

Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation de 150 M\$ des Emprunts non courants en raison des variations suivantes :

- Une augmentation nette de 152 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif;
- Une augmentation de 212 M\$ principalement due par le financement supplémentaire d'une tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine pour un montant de 183 M (125 M€), ainsi qu'un montant de 24 M\$ (16 M€) pour le parc éolien Les Moulins du Lohan;
- Une diminution de 178 M\$ liée à des remboursements d'emprunts projets non courants, ainsi qu'un montant de 29 M\$ (19 M€) pour le remboursement de la facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 9 M\$.

Au 30 septembre 2023, Boralex avait accès à un montant de 329 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance² ainsi qu'à des liquidités disponibles et de financements autorisés³ pour un total de 392 M\$. Pour plus de détails, voir la section *Suivi des objectifs du plan stratégique - état de la situation*.

La Société dispose d'une clause accordéon de 150 M\$, laquelle lui permettra d'avoir accès dans le futur à une somme additionnelle selon certaines conditions. Le 14 avril 2023, Boralex a bonifié son entente de facilité de crédit garantie par Exportation et développement Canada de 125 M\$ portant ainsi son montant total autorisé à 200 M\$.

¹ Le fonds de roulement et le coefficient de fonds de roulement, sont des mesures financières supplémentaires. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

² 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.

³ Les liquidités disponibles et financements autorisés est une mesure financière non conforme aux PCGR qui 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 30 septembre 2023, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 septembre 2023		Au 31 décembre 2022	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	200	98	75	47
Associés à des projets	143	108	144	109
	343	206	219	156

De plus, au 30 septembre 2023, la Société a tiré pour 106 M\$ (22 M\$ au 31 décembre 2022) en lettres de crédit sur le crédit rotatif.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a augmenté de 103 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, pour s'établir à 2 129 M\$. Cette hausse est attribuable à l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 54 M\$, du résultat net de 75 M\$ et de l'augmentation de 29 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, compte tenu principalement de la variation de la juste valeur d'instruments financiers. Le tout a été en partie annulé par le versement de 51 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex.

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 2 792 M\$ au 30 septembre 2023, contre 2 984 M\$ au 31 décembre 2022.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, est passé de 40 % au 31 décembre 2022 à 45 % au 30 septembre 2023. Au 30 septembre 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* inclut les montants à payer pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 158 M\$ (110 M\$ au 31 décembre 2022) ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 32 M\$ (83 M\$ au 31 décembre 2022). Le coefficient d'endettement au 30 septembre 2023 serait de 47 % et serait de 42 % au 31 décembre 2022 en excluant ces montants de l'endettement net.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 29,18 \$ par action au 30 septembre 2023 alors qu'il était de 40,02 \$ par action au 31 décembre 2022.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2023, le capital-actions de Boralex consistait en 102 766 104 actions de catégorie A émises et en circulation (102 762 850 au 31 décembre 2022) en raison de l'émission de 3 254 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 2023, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 277 120, dont 149 097 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} octobre et le 8 novembre 2023, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient un financement de 250 M\$ auprès d'une filiale de la CDPQ sous forme de prêt à terme non garanti d'une échéance de 10 ans avec remboursement intégral à la date de maturité ; elle détenait également un prêt à terme de 40 M€ qui a été entièrement remboursé par anticipation au cours du premier trimestre de 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 11 M\$ (12 M\$ en 2022). Au 30 septembre 2023, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 13,9 % des actions en circulation de la Société à la suite d'une augmentation de sa participation dans la Société au cours du troisième trimestre 2023.

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

La Société charge des frais de gestion et de maintenance à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023 sont de 17 M\$ (10 M\$ en 2022).

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. 2021	31 mars 2022	30 juin 2022	30 sept. 2022	31 déc. 2022	31 mars 2023	30 juin 2023	30 sept. 2023
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 168	1 337	894	703	1 355	1 387	976	753
Centrales hydroélectriques	223	189	229	160	175	208	222	197
Sites solaires	81	115	175	156	89	101	155	160
Centrales thermiques ⁽¹⁾	20	40	—	—	—	—	—	—
	1 492	1 681	1 298	1 019	1 619	1 696	1 353	1 110
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	164	192	128	66	295	269	176	138
Centrales hydroélectriques	18	18	21	14	18	18	18	17
Sites solaires	7	11	19	21	9	11	16	16
Centrales thermiques ⁽¹⁾	3	6	—	—	—	—	—	—
	192	227	168	101	322	298	210	171
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	74	91	45	(31)	7	77	38	13
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	152	170	117	48	173	183	127	95
Centrales hydroélectriques	13	13	15	10	12	13	12	11
Sites solaires	5	9	16	19	3	7	13	14
Centrales thermiques ⁽¹⁾	—	2	—	—	—	—	—	—
	170	194	148	77	188	203	152	120
Corporatif et éliminations	(18)	(21)	(27)	(27)	(30)	(32)	(33)	(29)
	152	173	121	50	158	171	119	91
RÉSULTAT NET	20	57	14	(56)	(7)	55	22	(2)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	17	50	10	(44)	14	43	19	(3)
Par action (de base et dilué)	0,17 \$	0,49 \$	0,10 \$	(0,44 \$)	0,14 \$	0,41 \$	0,19 \$	(0,03 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	116	136	86	40	141	141	76	67

⁽¹⁾ Le 1^{er} avril 2022, la Société a cédé sa centrale thermique de Senneterre qui constituait 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 le type d'énergie. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société disposent de contrats de vente d'énergie à long terme à des prix déterminés et indexés ou de compléments de rémunération fixant des prix, les cycles saisonniers influencent principalement le volume total de production de la Société. L'impact de ces cycles est atténué par la diversification des sources de production de la Société et par un positionnement géographique favorable. Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé selon les facteurs suivants :

- Les conditions éoliennes, tant en France, aux États-Unis qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond 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	2 613	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	255	20 %	32 %	32 %	16 %
Hydroélectrique	178	24 %	30 %	20 %	26 %
Production d'électricité totale⁽³⁾	3 046	31 %	22 %	17 %	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 2023.

⁽³⁾ Le calcul de l'historique de la production d'électricité totale moyenne sur cinq ans comprend la production d'énergie provenant de centrales thermiques.

Gestion des risques financiers

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

Risque de change

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

Investissements nets à l'étranger - La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et est soumise aux fluctuations des taux de change sur ses investissements dans des installations à l'étranger et principalement sur les liquidités résiduelles pouvant être distribuées à la société mère. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués en devises locales. La Société contracte des dettes libellées en devises étrangères et des instruments financiers dérivés, y compris des contrats de change à terme et des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connus sous l'appellation anglophone « cross-currency swaps ») pour mitiger ce risque. Les swaps croisés sur taux d'intérêt procurent principalement une couverture de l'investissement net en Europe et permettent de convertir les montants tirés sur la facilité de crédit rotatif au Canada pour bénéficier des taux d'intérêt plus faibles dans les autres pays. Une stratégie similaire est réalisée aux États-Unis par le biais de contrats de change à terme.

Achats d'équipements - Des déboursés futurs importants (pour les turbines et les 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 la vente d'énergie - Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres

sources. Au 30 septembre 2023, la majorité des centrales possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart sont assujettis à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des compléments de rémunération à prix déterminés avec indexation partielle. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans compléments de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable. En France, depuis 2022, les sites récemment mis en service sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat de complément de rémunération. Au 30 septembre 2023, environ 3 % des revenus de vente d'énergie de la Société proviennent de ventes sur le marché sans bénéficier de complément de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable, et 4 % additionnels résultent de la vente sur le marché dans le cas de sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2023, environ 85 % 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 10 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couvertures désignées et économiques de la Société au 30 septembre 2023 :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)				Notionnel actuel		Juste valeur ⁽¹⁾	
Instrument de couverture	Type de couverture	Risque couvert	Devise	(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
RELATIONS DE COUVERTURE DÉSIGNÉES:							
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	EUR	664	953	87	125
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	133	180	32	43
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	984	984	152	152
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	264	368	(11)	(11)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	69	88	(4)	(4)
RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:							
Dette libellée en dollars US	Économique	Risque de change	USD	142	193	—	—

⁽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 remplacés par la part respective de Boralex dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.)	Données financières respectives Consolidé
Flux de trésorerie discrétionnaires	Pour évaluer la trésorerie générée par les activités d'exploitation et le montant qui sera disponible pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique</i>	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la « variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation », moins (i) les distributions versées aux actionnaires sans contrôle, (ii) les ajouts d'immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation), (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, (iv) le capital versé lié aux obligations locatives, (v) les ajustements d'éléments non liés à l'exploitation, plus (vi) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).	Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation

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

Mesures financières non conformes aux PCGR - Ratios non conformes aux PCGR		
<i>Mesure financière spécifique</i>	<i>Utilité</i>	<i>Composition</i>
Flux de trésorerie discrétionnaires par action	Pour évaluer le montant qui sera disponible par action pour le développement futur ou pour être versé en dividendes aux porteurs d'actions ordinaires, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise, ainsi que pour évaluer la performance des résultats d'exploitation.	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires divisé par le nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation.
Ratio de réinvestissement	Pour évaluer la portion des flux de trésorerie qui sont disponibles pour réinvestir dans la croissance de la Société. <i>Cible d'entreprise 2025 du plan stratégique.</i>	Le montant des flux de trésorerie discrétionnaires moins le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires.
Ratio de distribution	Pour évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur.	Le montant des dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisé par le montant des flux de trésorerie discrétionnaires.

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

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

Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires	
<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 2018 à 2022.
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.

	2023			2022		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 110	412	1 522	1 019	140	1 159
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	171	23	194	101	15	116
Résultat d'exploitation	13	16	29	(31)	6	(25)
BAIIA(A)	91	22	113	50	13	63
Résultat net	(2)	—	(2)	(56)	—	(56)
Périodes de neuf mois closes les 30 septembre :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 159	1 511	5 670	3 998	488	4 486
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	679	80	759	496	53	549
Résultat d'exploitation	128	64	192	105	28	133
BAIIA(A)	381	67	448	344	35	379
Résultat net	75	—	75	15	—	15
	Au 30 septembre 2023			Au 31 décembre 2022		
Total de l'actif	6 557	658	7 215	6 539	649	7 188
Emprunts - Solde du capital	3 313	414	3 727	3 346	328	3 674

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS. Cette contribution est attribuable aux sites éoliens du secteur de l'Amérique du Nord et inclut des charges corporatives d'un montant de 1 M\$ au BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023 (2 M\$ au 30 septembre 2022).

⁽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*.

Le BAIIA(A) est utilisé afin de mesurer la performance financière de la Société.

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

	Périodes de trois mois closes le 30 septembre							
	2023			2022			Variation 2023 vs 2022	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	91	22	113	50	13	63	41	50
Amortissement	(73)	(14)	(87)	(84)	(6)	(90)	11	3
Autres gains	—	3	3	2	—	2	(2)	1
Quote-part des profits (pertes) des coentreprises et entreprises associées	(2)	2	—	3	(3)	—	(5)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(3)	3	—	(2)	2	—	(1)	—
Résultat d'exploitation	13	16	29	(31)	6	(25)	44	54

	Périodes de neuf mois closes le 30 septembre							
	2023			2022			Variation 2023 vs 2022	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	381	67	448	344	35	379	37	69
Amortissement	(218)	(41)	(259)	(228)	(18)	(246)	10	(13)
Dépréciation	—	—	—	(3)	(1)	(4)	3	4
Autres gains	—	3	3	2	2	4	(2)	(1)
Quote-part des profits (pertes) des coentreprises et entreprises associées	(47)	47	—	(31)	31	—	(16)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	12	(12)	—	21	(21)	—	(9)	—
Résultat d'exploitation	128	64	192	105	28	133	23	59

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

Coefficient d'endettement net

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Emprunts	3 023	2 873
Part à moins d'un an des emprunts	228	404
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	62	69
Emprunts - Solde du capital	3 313	3 346
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	476	361
Encaisse affectée	53	13
Découvert bancaire	(8)	(12)
Endettement net	2 792	2 984

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 766	102 763
Cours de l'action (en \$ par action)	29,18	40,02
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 999	4 113
Part des actionnaires sans contrôle	412	345
Endettement net	2 792	2 984
Capitalisation totale au marché	6 203	7 442

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022
Endettement net	2 792	2 984
Capitalisation totale au marché	6 203	7 442
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	45 %	40 %

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)	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	1	90	578	513
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	66	(50)	(153)	(110)
Marge brute d'autofinancement	67	40	425	403
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(44)	(38)	(229)	(212)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	3	3	3	7
	26	5	199	198
Capital versé lié aux obligations locatives	(3)	(2)	(17)	(15)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(9)	(6)	(43)	(37)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(1)	(5)	(11)	(12)
Frais de développement (aux résultats)	8	9	37	33
Flux de trésorerie discrétionnaires	21	1	165	167
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 766	102 762	102 765	102 726
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,20 \$	— \$	1,61 \$	1,63 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			41 %	41 %
Ratio de réinvestissement			59 %	59 %

⁽¹⁾ Excluant les prêts-relais TVA et les remboursements anticipés de dettes et des remboursements de la facilité de construction - Portefeuille Boralex Energy Investments.

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2023, ajustement favorable de 2 M\$ composé principalement de frais d'acquisition, d'intégration et de transactions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, ajustement favorable de 7 M\$ composé principalement de frais d'acquisition et de transactions.

⁽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
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	476	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets ⁽¹⁾	(405)	(279)
Découvert bancaire	(8)	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	63	70
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	329	424
Liquidités disponibles et financements autorisés	392	494

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

Analyse des résultats d'exploitation - Combiné

Le Combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les 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 :

	Technologie	Pays	Statut	% de participation de Boralex		Puissance installée	
				Au 30 septembre 2023	Au 31 décembre 2022	Totale (MW)	Nette (MW)
LongSpur Wind Holdings, LLC ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	394	197
Roosevelt Holdco, LLC ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	300	150
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	272	136
Tx Hereford Wind Holdings, LLC ⁽¹⁾⁽²⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50,00 %	50,00 %	200	100
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	75	37
Parc éolien de la Seigneurie de Beauré 4 SENC (« SDB II »)	Éolien	Canada	Exploitation	50,00 %	50,00 %	68	34
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Éolien	Canada	Exploitation	59,96 %	59,96 %	21	13
Parc éolien Apuiat Inc.	Éolien	Canada	Construction	50,00 %	50,00 %	200	100

⁽¹⁾ Le 29 décembre 2022, la Société a acquis une participation de 50 % dans cinq parcs éoliens aux États-Unis et en détient un contrôle conjoint.

⁽²⁾ La quote-part des résultats jusqu'au 31 décembre 2025 est nette de la participation économique d'un investisseur participant au partage fiscal, lequel obtient 77,5 % des avantages économiques du parc éolien.

Faits saillants - Combiné⁽¹⁾

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Combiné ⁽¹⁾		Variation Combiné ⁽¹⁾ 2023 vs 2022	
	2023	2022	GWWh ou \$	%
Périodes de trois mois closes les 30 septembre :				
Production éolienne (GWWh)	1 522	1 159	363	31
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	194	116	78	67
Résultat d'exploitation	29	(25)	54	>100
BAIIA(A) ⁽²⁾	113	63	50	82
Résultat net	(2)	(56)	54	96
Périodes de neuf mois closes les 30 septembre :				
Production éolienne (GWWh)	5 670	4 486	1 184	26
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	759	549	210	38
Résultat d'exploitation	192	133	59	45
BAIIA(A) ⁽²⁾	448	379	69	18
Résultat net	75	15	60	>100
	Au 30 sept.	Au 31 déc.		
Total de l'actif	7 215	7 188	27	—
Emprunts - Solde du capital	3 727	3 674	53	1

⁽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⁾ 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 combiné de la période de trois mois close le 30 septembre 2023

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Combiné			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	1 159	116	63
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	319	12	22
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	60	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	26	26
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(31)
Renversement revenus CR 2022 (Loi de finances rectificative 2022)	—	28	28
Volume	(16)	(1)	(1)
Effet de change	—	2	—
Autres	—	1	(4)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 522	194	113
Amérique du Nord			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	809	90	65
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	319	12	22
Volume	(106)	(15)	(15)
Prix	—	2	2
Autres	—	1	(4)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 022	90	70
Europe			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	350	26	5
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	60	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	24	24
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(31)
Renversement revenus CR 2022 (Loi de finances rectificative 2022)	—	28	28
Volume	90	14	14
Effet de change	—	2	—
Autres	—	—	1
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	500	104	51
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2022			(7)
Autres			(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023			(8)

Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ¹
Période de trois mois close le 30 septembre 2022	140	15	13
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	319	12	13
Prix	—	1	1
Volume	(47)	(5)	(5)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	3
Autres	—	—	(3)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	412	23	22

⁽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*.

Au troisième trimestre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 522 GWh, une augmentation de 31 % ou de 363 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 67 % pour s'établir à 194 M\$, tandis que dans le cas du BAIIA(A), la hausse est de 82 % pour un total de 113 M\$.

Par rapport au troisième trimestre 2022, les installations des *coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution qui a presque triplé au chapitre de la production. Les produits de vente d'énergie ont augmenté de 48 % et le BAIIA(A) a plus que doublé à la suite de l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Combiné			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	4 486	549	379
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	1 099	34	67
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	239	39	33
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	149	149
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(143)
Volume	(114)	(15)	(15)
Effet de change	—	12	8
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(12)
Développement	—	—	(3)
Autres	—	(3)	(13)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	5 670	759	448
Amérique du Nord			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	3 009	346	266
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	1 099	34	67
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Volume	(312)	(41)	(41)
Prix	—	1	1
Effet de change	—	3	2
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(5)
Développement	—	—	2
Autres	—	—	(5)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	3 756	337	285
Europe			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	1 477	203	133
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	239	39	33
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	148	148
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(143)
Volume	198	26	26
Effet de change	—	9	6
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(3)
Développement	—	—	(5)
Autres	—	(3)	(8)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 914	422	187
Corporatifs et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022			(20)
Masse salariale ⁽³⁾			(4)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023			(24)

⁽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⁾ Exclut la masse salariale liée aux activités de développement qui sont présentées distinctement.

Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A) ⁽¹⁾
Période de neuf mois close le 30 septembre 2022	488	53	35
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	1 099	34	36
Prix (contrats d'achat électricité et CR)	—	1	1
Volume	(76)	(8)	(8)
Développement	—	—	1
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	7
Autres	—	—	(5)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 511	80	67

⁽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.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 5 670 GWh, soit une hausse de 26 % ou 1 184 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de la vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent une hausse de 38 % et de 18 % pour s'établir à 759 M\$ et à 448 M\$, respectivement. Ces hausses sont en majeure partie attribuables à l'acquisition d'une participation dans des parcs éoliens aux États-Unis, ainsi qu'à la contribution des sites mis en service et à la hausse des prix sur le marché en France.

Par rapport au neuf premiers mois de 2022, les installations des *coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution qui a plus que triplé en ce qui concerne le volume de production, une hausse de 51 % dans le cas des produits de vente d'énergie et CR, et un BAIIA(A) qui a plus que doublé.

Engagements et éventualités

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2023	Engagements cumulés au 30 septembre 2023
Contrats d'achat et de construction	94	277
Contrats d'entretien	2	353
Autres	16	54
	112	684

Éventualité

France - Innovent

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

Le 6 juillet 2023, la Cour d'appel de Douai a rendu sa décision dans laquelle elle donne raison à Boralex sur le fond du litige mais diminue à 3,6 M\$ (2,5 M€) le montant de la condamnation devant être payé par Innovent à Boralex en raison des inexécutions contractuelles imputables à Innovent et à M. Grégoire Verhaeghe et leur mauvaise foi dans l'exécution du contrat. Boralex s'est pourvue en cassation et présentera une requête dite « pleine » d'ici le 7 janvier 2024.

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

Canada - Contenu local

En vertu des contrats de vente d'énergie conclus avec Hydro-Québec Distribution pour ses projets éoliens, les entités de projets de la Société devaient respecter certaines exigences de contenu régional quant aux coûts associés aux éoliennes du parc éolien (les « exigences de contenu régional ») et certaines exigences de contenu québécois quant aux coûts globaux du parc éolien (collectivement avec les exigences de contenu régional, les « exigences de contenu local »). Ces exigences sont applicables à tous les projets éoliens québécois ayant été construits par des entités de projets de la Société ou d'autres producteurs dans le cadre des appels d'offres conclus de 2005 à 2009. Le non-respect de ces exigences peut entraîner l'obligation de payer des pénalités en vertu de ces contrats de vente d'énergie.

Le 18 avril 2019, dans le cadre de ce différend, Hydro-Québec a déposé devant la Cour supérieure du Québec une demande introductive d'instance contre Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C. (une société en commandite exploitant le parc éolien **LP I**, dont la Société détenait indirectement 51 % des parts en circulation à l'époque et en détient 100 % depuis le 30 novembre 2020), Enercon Canada et Enercon GmbH visant la détermination de la méthodologie de calcul à utiliser pour déterminer si les exigences de contenu régional ont été atteintes ou non.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, les parties au litige visant le parc éolien **LP I** en sont venues à un règlement global concernant le parc éolien **LP I** et les neuf autres parcs éoliens dans lesquels Boralex détient une participation qui sont assujettis aux exigences de contenu local et régional (les « parcs éoliens québécois de Boralex »). Les modalités du règlement confidentielles prévoient ainsi que les parties se donnent quittance respective et renoncent à toute réclamation éventuelle liée aux exigences de contenu local et régional des parcs éoliens québécois de Boralex. Ce règlement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Événement subséquent

Compléments de rémunération

Le 26 octobre 2023, le Conseil constitutionnel français a rendu un jugement favorable à la Société en déclarant inconstitutionnel l'article 38 de la Loi de finances rectificative pour 2022 (la « Loi »). Ainsi, l'arrêté ministériel déterminant les prix seuil (« l'arrêté prix seuil » ou « l'arrêté ministériel ») n'a donc plus de base légale depuis le 27 octobre 2023 puisqu'il avait été adopté en vertu du pouvoir délégué de l'article 38 de la Loi. En vertu de l'adoption de la Loi et de l'arrêté prix seuil, les contrats de compléments de rémunération (« CR ») auxquels la Société était partie avaient été modifiés unilatéralement par l'État de façon à ce que la totalité de la différence entre le prix de vente de l'énergie et le tarif de référence des contrats CR devait être versée à l'État.

Le prix seuil déterminé par l'arrêté ministériel était inférieur aux tarifs de référence de ces contrats CR. La Société avait ainsi dû comptabiliser une provision pour refléter les montants devant être versés à l'État en tenant compte du prix seuil pour un montant de 83 M\$ (57 M€) au 31 décembre 2022. À cet égard, un montant de 10 M\$ (7 M€) a été enregistré au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023. Un montant de 32 M\$ (22 M€) est inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs* pour ces contrats au 30 septembre 2023.

Le Conseil d'État doit se prononcer sur l'impact et le traitement de cette décision du Conseil constitutionnel et les répercussions financières qui en découlent pour la période antérieure au 27 octobre 2023.

Facteurs de risques et d'incertitudes

Facteurs de risque

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 à son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022.

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 2022.

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 2023, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.