

Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 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 SIX MOIS CLOSES LE 30 JUIN 2023	28
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2023	30
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 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 JUIN 2023	52
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2023	53
V - AUTRES ÉLÉMENTS	54
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	54
FACTEURS DE RISQUES ET D'INCERTITUDES	55
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	55

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2023	2022	2023	2022
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 353	1 298	1 861	1 452
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	210	168	237	185
Résultat d'exploitation	38	45	57	53
BAIIA(A) ⁽³⁾	119	121	143	133
Résultat net	22	14	22	14
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	19	10	19	10
Par action (de base et dilué)	0,19 \$	0,10 \$	0,19 \$	0,10 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	144	97	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	76	86	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	3	13	—	—

Pour les périodes de six mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
	2023	2022	2023	2022
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	3 050	2 979	4 147	3 327
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	508	395	565	433
Résultat d'exploitation	115	136	163	158
BAIIA(A) ⁽³⁾	290	294	335	316
Résultat net	77	71	77	71
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	62	60	62	60
Par action (de base et dilué)	0,60 \$	0,59 \$	0,60 \$	0,59 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	388	234	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	217	222	—	—
	Au 30 juin	Au 31 déc.	Au 30 juin	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 677	6 539	7 195	7 188
Emprunts - solde du capital	3 347	3 346	3 663	3 674
Total - emprunts projets	2 801	3 007	3 117	3 335
Total - emprunts corporatifs	546	339	546	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

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
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
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 Beaupré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré 4
TWh	Térawatt-heure

Définitions

Actifs comparables

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

Repowering

Projets 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.

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de six mois closes le 30 juin 2023 par rapport aux périodes correspondantes de 2022, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 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 11 août 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 juin 2023, sauf pour le nombre de sites qui est arrêté en date du 11 août 2023. La puissance installée est arrêtée en date du 30 juin 2023 et du 11 août 2023.

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.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
USD	1,3242	1,3554	1,3477	1,2715
EUR	1,4449	1,4506	1,4568	1,3892
GBP	1,6832	1,6395	1,6628	1,6495

⁽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 11 août 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.

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.

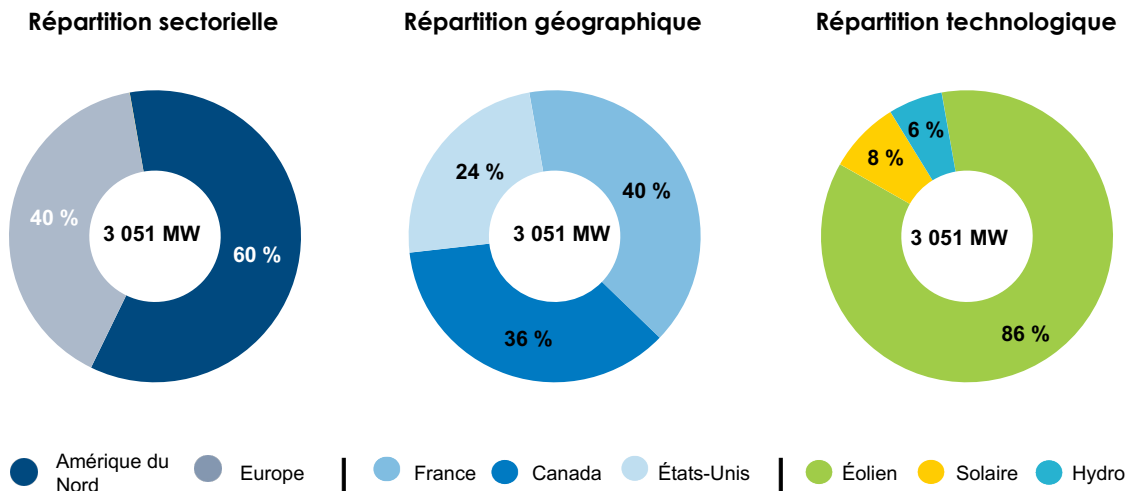
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien 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 701 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 juin 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 d'ici la fin de 2024, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 654 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 juin 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

Au 30 juin 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.

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 11 ans en Amérique du Nord et de 10 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 juin 2023 (en MW)					
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans	Total
Amérique du Nord	114	551	732	279	1 676
Europe	401	395	42	338	1 176
Total	515	946	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.

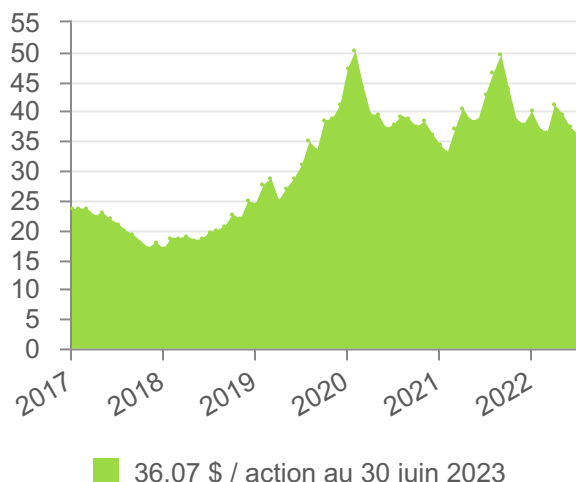
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2017, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 8 % et de 14 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex a légèrement diminué (augmentation de 3 % selon le Combiné²). En ce qui concerne le BAIIA(A), le taux de croissance annuel composé est de 11 % (11 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 juin 2023, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % des actions en circulation de Boralex.

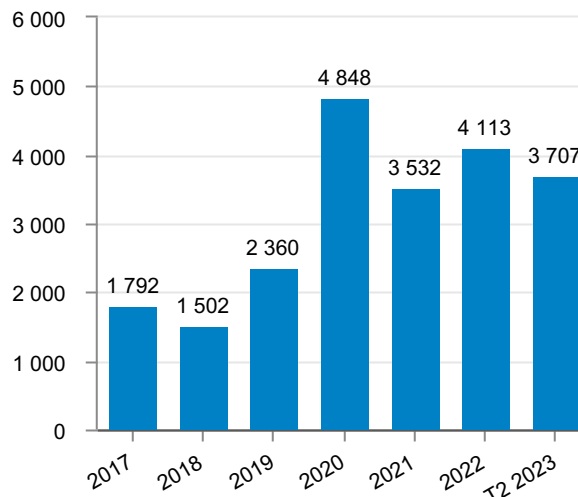
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 8 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



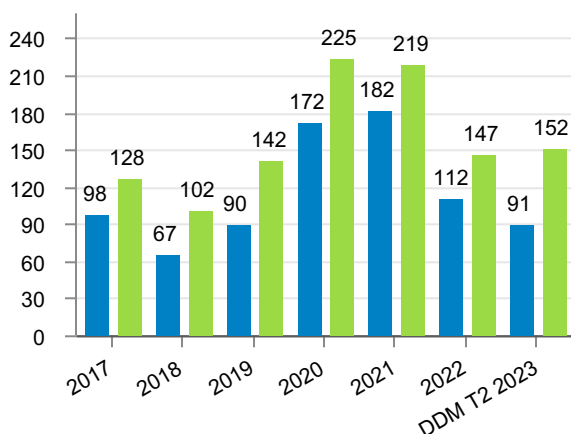
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 14 %



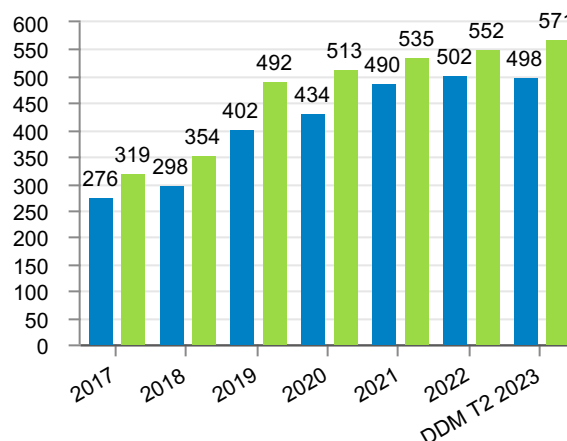
Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : -1 % (Consolidé) et 3 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné²



BAIIA(A)³

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé¹ : 11 % (Consolidé) et 11 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné²



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 30 juin 2023 est réparti comme suit, T2 2023 : 57 M\$, T1 2023 : 106 M\$, T4 2022 : 14 M\$, T3 2022 : (25 M\$), pour un total de 152 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 30 juin 2023 est réparti comme suit, T2 2023 : 143 M\$, T1 2023 : 192 M\$, T4 2022 : 173 M\$, T3 2022 : 63 M\$, pour un total de 571 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 porteurs du Canada, des États-Unis, de la France, du Royaume-Uni et d'autres pays européens. La mise en place de plans de relance durables et de cibles de réduction des gaz à effet de serre plus ambitieuses dans ces pays continue de soutenir la croissance de la demande d'énergie renouvelable et les besoins d'interconnexions entre les réseaux, particulièrement au Canada et aux États-Unis. Une mise à jour trimestrielle des éléments importants du contexte de ces pays est présentée ci-après. Pour de plus amples renseignements, se référer au rapport annuel 2022.

États-Unis

En 2022, les États-Unis ont adopté l'*Inflation Reduction Act* (IRA), dont l'objectif est de favoriser le secteur américain de la fabrication en offrant un crédit d'impôt à chaque étape de la chaîne d'approvisionnement en énergie propre. L'administration américaine a fourni les documents d'orientation nécessaires sur le crédit d'impôt prévu par l'IRA concernant les exigences en matière de main-d'œuvre, les véhicules électriques et les communautés énergétiques, mais pas encore sur le contenu national pour la fabrication de produits solaires ou éoliens.

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.

En Californie, le *California Independent System Operator* (CAISO) continue de proposer des mesures visant à stabiliser le réseau et à atteindre les objectifs de l'État en matière d'énergie propre. Le CAISO a approuvé le plan de transmission pour 2022-2023, qui comprend 45 projets totalisant 7,3 G\$ US, ainsi que la participation au marché « day-ahead » (EDAM) élargi au *Western Energy Imbalance Market* (WEIM). Récemment, le CAISO a clairement indiqué qu'il envisageait d'apporter des changements globaux et profonds dans l'ensemble du processus d'interconnexion.

En janvier 2023, la *Texas Public Utility Commission* (PUCT) a approuvé l'adoption d'un mécanisme de crédit de performance, qui récompenserait les producteurs d'électricité pour leur disponibilité lors des pointes de demande sur le réseau. L'approbation du mécanisme a favorisé l'adoption de dispositions législatives visant à modifier la conception actuelle du marché au Texas, et la Société suit de près son évolution.

Canada

Le 28 mars 2023, le gouvernement fédéral a annoncé son intention d'adopter une série de mesures visant à faire progresser l'économie propre, notamment l'adoption d'un crédit d'impôt à l'investissement remboursable (CII) de 30 % pour les investissements dans les systèmes de production d'électricité renouvelable et de stockage d'électricité. Le CII est une mesure parmi d'autres visant à stimuler l'économie de l'énergie propre, à fournir des emplois durables aux travailleurs canadiens et à assurer une électricité abordable. Lorsque les règles d'application de ce crédit seront divulguées, Boralex pourra préciser l'effet qu'elles auront sur ses investissements. Outre le CII, le gouvernement canadien s'est engagé à soutenir la modernisation des systèmes électriques, les investissements dans l'énergie propre des communautés autochtones et des sociétés d'État, ainsi que d'autres mesures visant à réduire les émissions.

Au Québec, le gouvernement et Hydro-Québec continuent de privilégier la filière éolienne pour répondre aux besoins énergétiques futurs, chiffrés à 100 TWh d'ici 2050. Le 31 mars dernier, Hydro-Québec a lancé un appel d'offres pour 1 500 MW d'énergie éolienne. 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 2022-2032. Le gouvernement mène également une consultation sur l'encadrement et le développement des énergies propres au Québec, laquelle mènera à une réforme visant à accélérer le développement énergétique et sa contribution à la transition énergétique.

En Ontario, l'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. À la fin de mars 2023, l'IESO a lancé une consultation sur l'achat de 2 200 MW provenant d'installations de stockage, dans le cadre d'un appel d'offres à long terme (« LT1 RFP »). Au cours du deuxième trimestre de 2023, deux projets de stockage de Boralex, totalisant une puissance installée nominale de 380 MW, ont été sélectionnés par l'IESO dans le cadre de son processus accéléré d'appel de propositions. Ces deux projets représentent près de la moitié des 780 MW sélectionnés par l'IESO. Le prochain appel d'offres de stockage est prévu à l'automne 2023.

France et autres pays de l'Union européenne

En Europe, la mise en œuvre du plan REPowerEU se poursuit en 2023 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 horizon 2030. De plus, des mesures sont en préparation en réaction à l'IRA américain, pour développer l'industrie européenne des technologies neutres en carbone, des métaux rares et des matières critiques. En parallèle, un mécanisme a été adopté visant à réduire les importations de produits à forte intensité carbone. Enfin, les discussions se poursuivent concernant une réforme du marché de l'électricité.

En France, à la suite de la publication en mars de la Loi relative à l'accélération de la production renouvelable, le deuxième trimestre de 2023 a été consacré à l'élaboration des textes d'application. Le gouvernement est également très mobilisé pour renforcer le secteur de l'industrie verte et préparer la mise à jour de la planification énergétique, avec l'adoption prochaine d'une nouvelle Programmation Pluriannuelle de l'Énergie.

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. En Angleterre, les discussions se poursuivent pour donner de nouvelles perspectives à l'éolien terrestre et décarboner le système électrique. L'Écosse, de son côté, travaille au développement de l'éolien terrestre à la suite de la publication, à la fin de 2022, des objectifs 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 deuxième trimestre de 2023 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Ajout de projets éoliens en Europe et en Amérique du Nord au stade préliminaire du portefeuille de projets, pour un total de 80 MW.
- Ajout d'un projet éolien en Europe au stade sécurisé du portefeuille de projets.
- Mise en service de deux parcs éoliens en Europe qui ont ajouté 29 MW en puissance installée.
- Deux projets éoliens totalisant 40 MW ont été retenus dans le cadre du dernier appel d'offres éolien terrestre en France.

Diversification

- Sélection de deux projets de stockage, équivalant à 380 MW dans le cadre de l'appel d'offres de l'IESO E LT1 en Ontario.
- Ajout de projets solaires totalisant 149 MW et de projets de stockage totalisant 140 MW au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Mise en service d'une deuxième unité de stockage en Europe.

Clientèle

- Discussions en cours afin de conclure des CAÉ corporatifs en France et au Royaume-Uni.

Optimisation

- Optimisation de la maintenance et de l'entretien de six parcs solaires américains pour une puissance installée totale de 200 MW.
- Ajout d'un projet de repowering en phase sécurisée en Europe.
- Bonification de l'entente de facilité de crédit garantie par Exportation et développement Canada de 125 M\$, portant le montant total autorisé à 200 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.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Forte de ces acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Deux projets ont d'ailleurs été retenus lors du dernier appel d'offres éolien terrestre pour un total de 40 MW. Les deux projets retenus ont reçu les autorisations administratives et permettront à la Société de bénéficier d'un contrat de complément de rémunération sur une durée de 20 ans à compter de leur mise en service commerciale respective.

Pour la période de 2021 à 2024, le processus d'appel d'offres vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en deux tranches de 925 MW chacune par année. Le prochain appel d'offres en France est prévu en octobre pour l'éolien terrestre.

Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets de la Société équivaut à 5 326 MW, soit 17 MW de moins qu'à la fin du premier trimestre de 2023. Le portefeuille de projets éoliens demeure celui qui contribue le plus à la croissance de la Société, avec un total de 2 532 MW, 63 MW de plus qu'au trimestre précédent. Le portefeuille de projets solaires équivaut quant à lui à 1 984 MW, 160 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce type d'énergie offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord. En ce qui concerne le portefeuille de stockage d'énergie, il équivaut à 810 MW, 240 MW de moins qu'au trimestre précédent à la suite de la sélection de deux projets de stockage de Boralex, équivalant à 380 MW dans le cadre de l'appel d'offres de l'IESO E LT1 en Ontario.

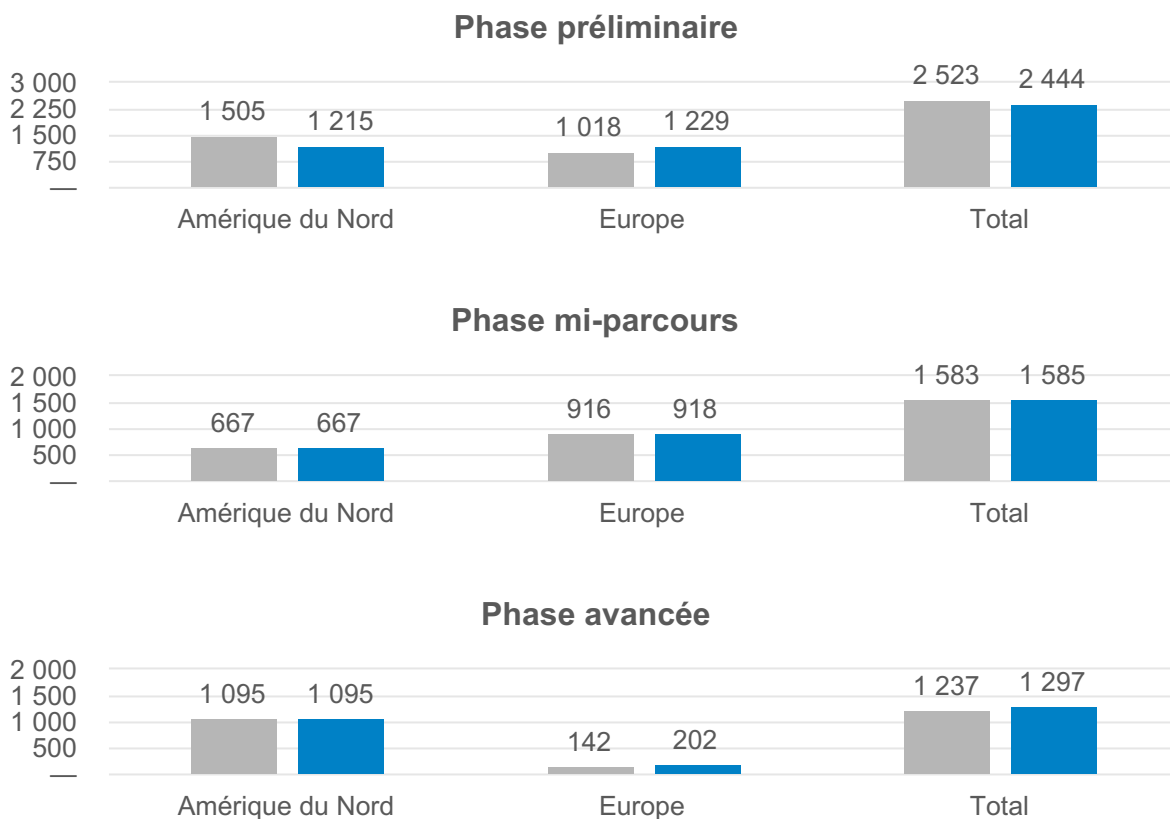
RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTEFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 5 326 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	566 MW	881 MW
	• Interconnexion possible	 350 MW	538 MW	888 MW
	• Révision des risques réglementaires	 550 MW	125 MW	675 MW
	• Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)			
	PUISSANCE TOTALE	1 215 MW	1 229 MW	2 444 MW
	PHASE MI-PARCOURS			
	• Design préliminaire pour faire une soumission	 667 MW	609 MW	1 276 MW
	• Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord)	 -	251 MW	251 MW
	• Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe)	 -	58 MW	58 MW
	PUISSANCE TOTALE	667 MW	918 MW	1 585 MW
	PHASE AVANCÉE			
	• Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif	 193 MW	182 MW	375 MW
	• Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord)	 825 MW	20 MW	845 MW
	• Projet autorisé par les autorités réglementaires (France)	 77 MW	-	77 MW
	PUISSANCE TOTALE	1 095 MW	202 MW	1 297 MW
	TOTAL			
	 1 175 MW	1 357 MW	2 532 MW	
	 1 175 MW	809 MW	1 984 MW	
	 627 MW	183 MW	810 MW	
	PUISSANCE TOTALE	2 977 MW	2 349 MW	5 326 MW

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

● T1 2023 ● T2 2023



Phase préliminaire

La variation de 79 MW s'explique principalement par :

- l'inscription de deux nouveaux projets éoliens, de sept nouveaux projets solaires et d'un projet de stockage en Europe, ainsi qu'un projet éolien et un projet de stockage en Amérique du Nord, pour un ajout de 369 MW ;
- le passage à la phase mi-parcours de deux projets éoliens, de deux projets solaires et d'un projet de stockage pour un retrait totalisant 64 MW en Europe ;
- le passage en phase sécurisée de deux projets de stockage en Amérique du Nord, pour un retrait de 380 MW, puisqu'ils ont été sélectionnés dans le cadre de l'appel d'offres de l'IESO E LT1 en Ontario.

Phase mi-parcours

L'augmentation de 2 MW s'explique par :

- l'avancement en phase mi-parcours de deux projets éoliens, de deux projets solaires et d'un projet de stockage en Europe, pour un ajout de 64 MW ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet éolien en Europe, pour une diminution de 10 MW ;
- le passage en phase avancée d'un projet éolien en Europe, pour un retrait de 52 MW.

Phase avancée

L'augmentation de 60 MW s'explique par :

- le passage en phase avancée d'un projet éolien en Europe, pour un ajout de 52 MW ;
- la modification de la puissance prévue d'un projet solaire en Europe, pour une augmentation de 10 MW ;
- le passage en phase sécurisée d'un projet éolien en Europe, pour un retrait de 2 MW.

Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 971 MW, 350 MW de plus qu'au trimestre précédent.

L'énergie éolienne demeure la principale source de production d'énergie pour laquelle les projets sont sécurisés, en construction ou prêts à construire avec un total de 378 MW, 27 MW de moins qu'au trimestre précédent. Quant à l'énergie solaire, les projets sécurisés, en construction ou prêts à construire totalisent 213 MW, soit la même valeur qu'au trimestre précédent. Finalement, en ce qui concerne le stockage d'énergie, les projets sécurisés totalisent 380 MW, la totalité du montant représentant un ajout depuis le trimestre précédent.

CHEMIN DE CROISSANCE

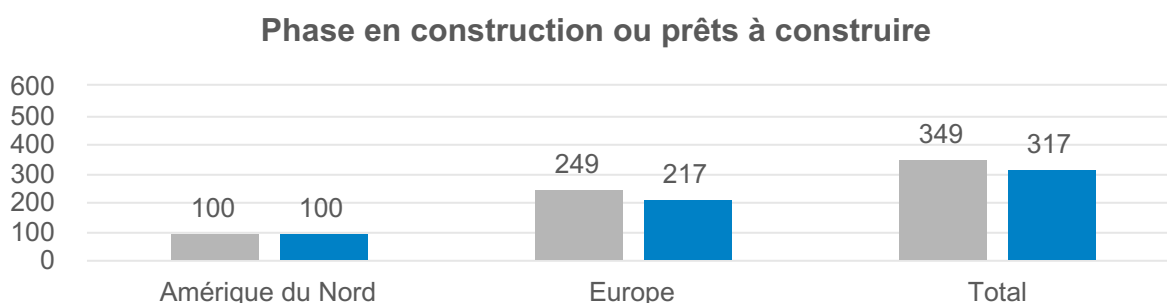
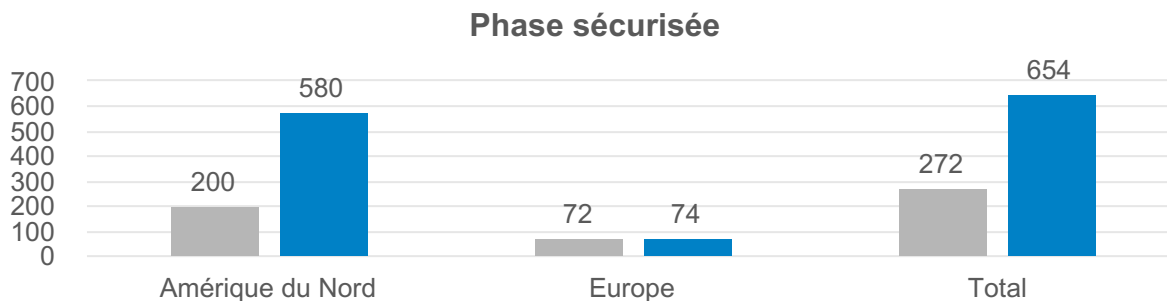
		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 971 MW	PHASE SÉCURISÉE			
	• Contrat obtenu (REC ou CAE) et • interconnexion soumise (États-Unis) • interconnexion sécurisée (Canada)	 -	74 MW	74 MW
	• Interconnexion sécurisée et • projet purgé de tout recours (France) • projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse)	 200 MW  380 MW	-	200 MW 380 MW
		PUISSANCE TOTALE	580 MW	654 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
TOTAL		 100 MW	278 MW	378 MW
		 200 MW	13 MW	213 MW
		 380 MW	-	380 MW
		PUISSANCE TOTALE	680 MW	971 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 051 MW

Au 30 juin 2023 et au 11 août 2023.

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

● T1 2023 ● T2 2023



La **phase sécurisée** représente une puissance prévue qui est passée de 272 MW au 31 mars 2023 à 654 MW au 30 juin 2023. Cette augmentation de 382 MW s'explique par :

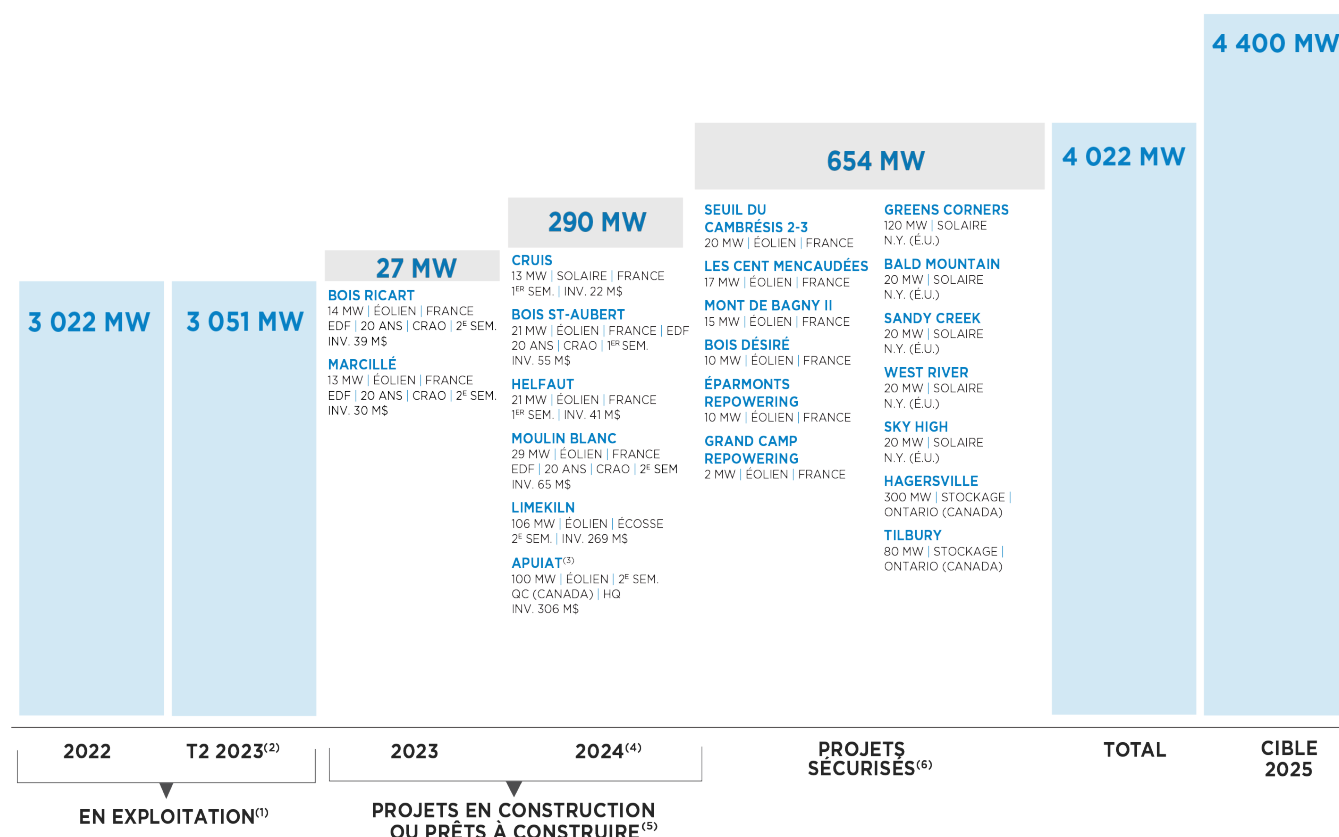
- le passage en phase sécurisée d'un projet éolien en Europe et de deux projets de stockage au Canada pour un total de 382 MW.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 349 MW au 31 mars 2023 à 317 MW au 30 juin 2023. Cette diminution de 32 MW s'explique par :

- la mise en service de deux parcs éoliens en Europe qui figuraient au chemin de croissance au 31 mars 2023;
- la mise en service d'une unité de stockage en Europe.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 051 MW au 30 juin 2023, une augmentation de 32 MW depuis le 31 mars 2023 en raison de la mise en service d'une unité de stockage et de deux sites éoliens en Europe au cours du deuxième trimestre de 2023. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 4 022 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 juin 2023 et au 11 août 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 mises en service prévues en 2024 seront divulgués ultérieurement puisque des 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 juin 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. 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 BAIIA des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 72 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 prévus¹ de l'ordre de 827 M\$ et des financements prévus¹ à hauteur de 577 M\$. Au 30 juin 2023, les sommes déjà investies¹ dans ces projets s'élevaient à 183 M\$.

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

Orientations Diversification, Clientèle et Optimisation

Boralex concentre ses efforts de **diversification** de ses activités sur le portefeuille de projets **solaires**. D'ailleurs, ce dernier présente une puissance additionnelle potentielle de 1 984 MW. La Société a présenté des projets dans le cadre de l'appel d'offres de NYSERDA 2022 et attend présentement les résultats.

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. La puissance installée de ses actifs de stockage s'élève à 5 MW, avec notamment la mise en service d'un deuxième actif de stockage de 3 MW en avril dernier. Le portefeuille de projets de la Société à ce chapitre équivaut à 810 MW à la fin du deuxième 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. L'un de ces projets est le plus important du point de vue de la puissance nominale parmi ceux sélectionnés par l'IESO. Une fois en service, ces sites deviendront les premières installations de stockage de la Société en Amérique du Nord.

En Europe, la Société reste à l'affût des nouvelles occasions et poursuit ses analyses et ses études de marché pour le développement de ses activités dans les pays cibles hors France.

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 et au Royaume-Uni, sont en cours.

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 deuxième 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.

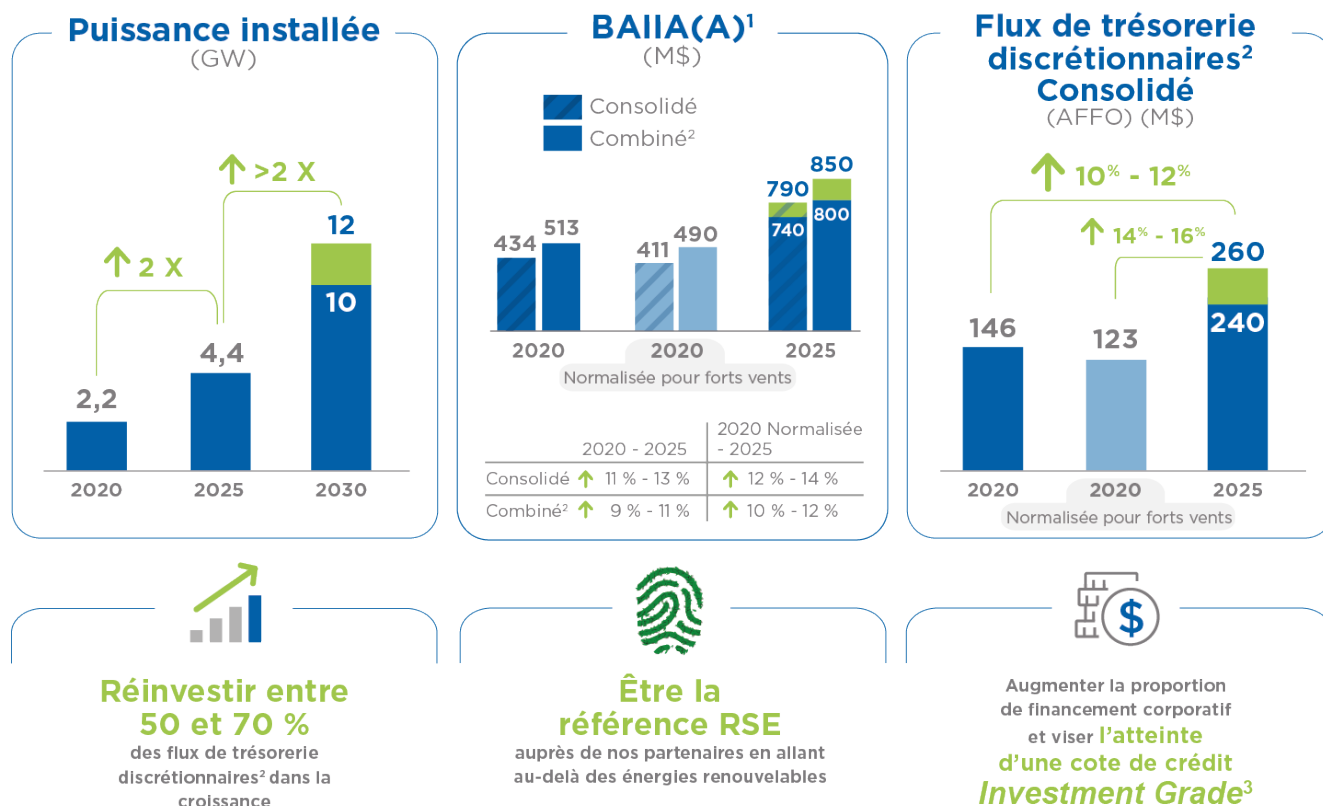
Au nombre des autres initiatives, nous retrouvons des projets de remplacement d'équipements (repowering) de certains parcs éoliens en France. D'ailleurs, un projet de repowering d'un parc éolien existant a été ajouté au *Chemin de croissance* à la **phase sécurisée**.

Boralex a l'intention d'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. D'ailleurs, la Société a internalisé la maintenance et l'entretien de parcs solaires américains d'une puissance installée totale de 200 MW au deuxième trimestre de 2023.

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

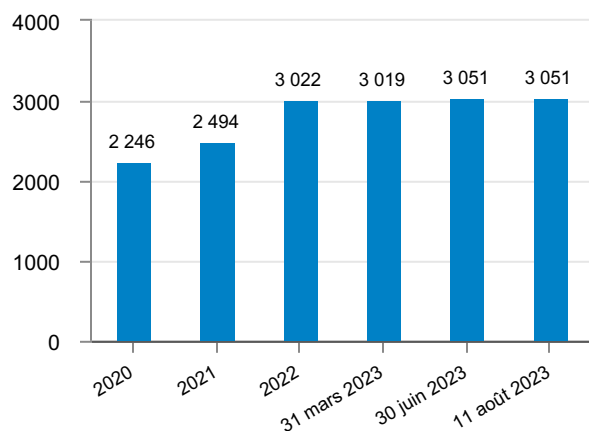
La puissance installée de Boralex est passée de 3 022 MW au 31 décembre 2022 à 3 051 MW au 30 juin 2023.

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 cours du deuxième trimestre de 2023.

Au 11 août 2023, la puissance installée est identique à celle au 30 juin 2023.

Puissance installée

(en MW)



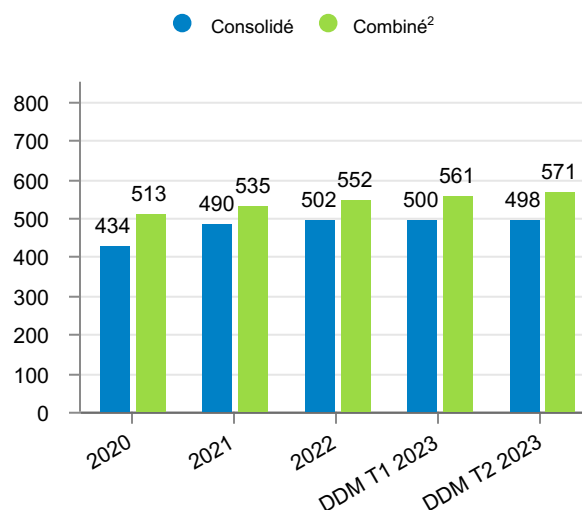
2) Atteindre 740 à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 119 M\$ en Consolidé et à 143 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 30 juin 2023 comparativement à 121 M\$ en Consolidé et à 133 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2022.

Pour ce qui est des douze derniers mois, le BAIIA(A) se situe à 498 M\$ en Consolidé et à 571 M\$ en Combiné comparativement à 502 M\$ en Consolidé et à 552 M\$ en Combiné pour l'exercice 2022. Cette augmentation en Combiné est principalement attribuable à l'acquisition des parcs éoliens aux États-Unis à la fin de 2022.

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

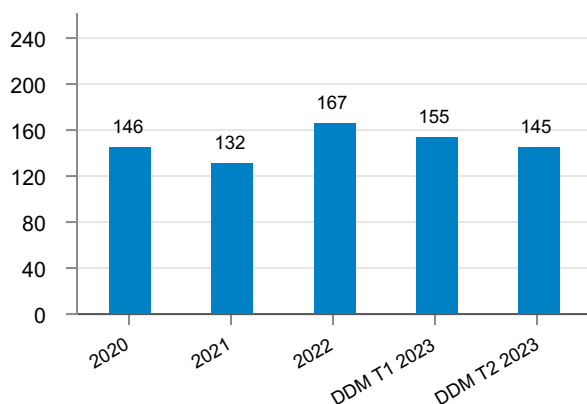
Les flux de trésorerie discrétionnaires¹ s'élèvent à 3 M\$ pour la période de trois mois close le 30 juin 2023 comparativement à 13 M\$ pour le trimestre correspondant de 2022.

La variation de 10 M\$ s'explique principalement par le fait que la Société avait comptabilisé au cours du deuxième trimestre de 2022 des revenus associés aux contrats CR de 14 M\$ avant la modification de la loi. En effet, des revenus en excès du prix contrat CR avaient été comptabilisés tel que permis par les contrats en vigueur. Au cours du troisième trimestre de 2022, la Loi de finances rectificative 2022 a été publiée et a modifié les contrats rétroactivement au 1^{er} janvier 2022 ; tous les excédents reçus ont été renversés en août 2022. Les flux de trésorerie discrétionnaires de la période de trois mois close le 30 juin 2023 seraient supérieurs de 4 M\$ en excluant ce montant des flux de trésorerie 2022.

Pour la période de douze mois terminée le 30 juin 2023, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 145 M\$ comparativement à 167 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2022. Cette variation de 22 M\$ s'explique principalement par le renversement au cours du troisième trimestre de 2022 des revenus comptabilisés durant les six premiers mois de l'année 2022 de 28 M\$. Les flux de trésorerie discrétionnaires de la période de douze mois terminée le 30 juin 2023 seraient supérieurs de 6 M\$ en excluant ce montant.

Flux de trésorerie discrétionnaires²

(en millions de dollars canadiens)

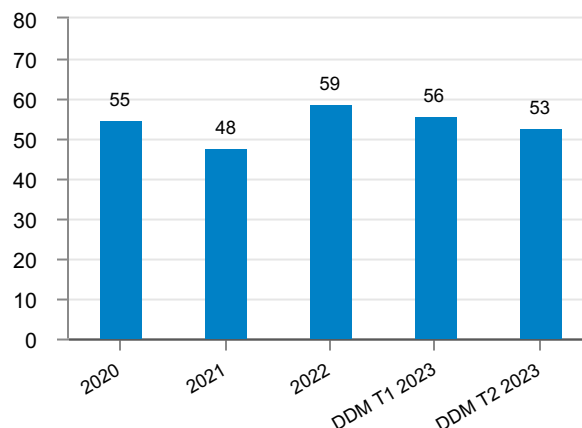


4) Réinvestir entre 50 et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour la période de douze mois terminée le 30 juin 2023, le ratio de réinvestissement³ est de 53 %, 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 juin 2023 excluent des crédits d'impôt à la production pour 5 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.

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

Boralex a publié un rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (RSE) distinct en février 2023, lequel inclut une divulgation plus étoffée de ses indicateurs clés, de ses politiques et de ses processus d'affaires. Vous trouverez ci-dessous les principales réalisations du deuxième trimestre de 2023.

E

ENVIRONNEMENT

Croître en ayant à coeur une trajectoire durable et résiliente

Lancement de la mission de définition des cibles de réduction du bilan des gaz à effet de serre et de leur certification par le SBTi.

Première reconnaissance par l'administration française de l'IdentiFlight, système de détection et régulation automatisé, comme mesure de réduction efficace du risque de mortalité pour la population du Milan Royal en remplacement d'une mesure d'arrêt du parc en journée.

S

SOCIÉTÉ

Respecter les vivants

Célébration du 28 avril, journée mondiale de la santé et de la sécurité au travail.

Lancement de la stratégie organisationnelle de santé mentale et de bien-être au travail.

Divulgation interne des résultats du sondage de mobilisation des employés, avec un taux de participation de 93 %.

G

GOUVERNANCE

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

Formation d'un troisième groupe de fournisseurs sur l'évaluation EcoVadis, demandée dans le cadre de contrats majeurs de produits.

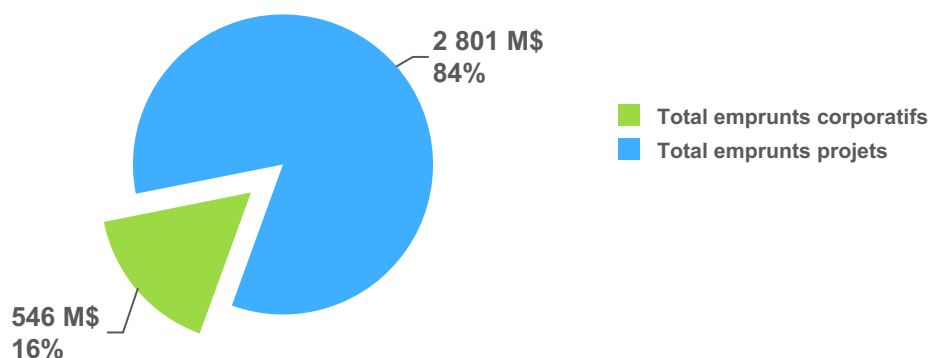
Classement de Boralex au 21^e rang des 50 meilleurs citoyens corporatifs au Canada selon Corporate Knights.

Élaboration de la formation interne portant sur notre nouveau code d'éthique, de concert avec les parties prenantes.

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 juin 2023



Le 30 janvier 2023, le prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. d'un montant de 58 M\$ (40 M€), a été remboursé par anticipation. 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\$.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 30 juin 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	600	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets	(492)	(279)
Découvert bancaire	(6)	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles⁽¹⁾	102	70
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	450	450
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	(291)	(61)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	159	389
Tranche non utilisée de la facilité de construction	52	35
Facilités de crédit disponibles pour la croissance⁽⁴⁾	211	424
Liquidités disponibles et financements autorisés⁽¹⁾	313	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 juin 2023, ce montant inclut 45 M\$ de lettre de crédit (22 M\$ au 31 décembre 2022). Il est prévu de transférer 45 M\$ sous des lettres de crédit projet.

⁽⁴⁾ Les facilités de crédits disponibles pour la croissance est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux normes IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Au 30 juin 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 222 M\$ ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 43 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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin				Périodes de six mois closes les 30 juin			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 353	1 298	55	4	3 050	2 979	71	2
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	210	168	42	25	508	395	113	29
Résultat d'exploitation	38	45	(7)	(16)	115	136	(21)	(16)
BAIIA(A) ⁽²⁾	119	121	(2)	(2)	290	294	(4)	(1)
Résultat net	22	14	8	59	77	71	6	9
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	19	10	9	82	62	60	2	2
Par action (de base et dilué)	0,19 \$	0,10 \$	0,09 \$	84	0,60 \$	0,59 \$	0,01 \$	2
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	144	97	47	48	388	234	154	65
Marge brute d'autofinancement ⁽³⁾	76	86	(10)	(12)	217	222	(5)	(2)
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	—	34	34	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$			0,3300 \$	0,3300 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 766 104	102 728 354			102 765 277	102 689 025		

			Variation	
	Au 30 juin 2023	Au 31 déc. 2022	\$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	643	374	269	72
Immobilisations corporelles	3 309	3 335	(26)	(1)
Total de l'actif	6 677	6 539	138	2
Emprunts - solde du capital	3 347	3 346	1	—
Total du passif	4 582	4 513	69	2
Total des capitaux propres	2 095	2 026	69	3
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽⁴⁾ (%)	40 %	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
11 août 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

Au cours 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 principal décideur opérationnel (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 six mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin				Périodes de six mois closes les 30 juin			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 353	1 298	55	4	3 050	2 979	71	2
Amérique du Nord	803	863	(60)	(7)	1 636	1 854	(218)	(12)
Sites éoliens	450	478	(28)	(6)	990	1 135	(145)	(13)
Sites solaires	131	156	(25)	(16)	216	261	(45)	(17)
Centrales hydroélectriques	222	229	(7)	(3)	430	418	12	3
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	40	(40)	(100)
Europe	550	435	115	26	1 414	1 125	289	26
Sites éoliens	526	416	110	27	1 374	1 096	278	25
Sites solaires	24	19	5	24	40	29	11	34
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	210	168	42	25	508	395	113	29
Amérique du Nord	89	98	(9)	(8)	190	218	(28)	(13)
Sites éoliens	59	63	(4)	(6)	135	151	(16)	(11)
Sites solaires	12	14	(2)	(12)	19	22	(3)	(12)
Centrales hydroélectriques	18	21	(3)	(14)	36	39	(3)	(7)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	6	(6)	(100)
Europe	121	70	51	71	318	177	141	79
Sites éoliens	117	65	52	78	311	169	142	84
Sites solaires	4	5	(1)	(26)	7	8	(1)	(16)
BAIIA(A)⁽³⁾	119	121	(2)	(2)	290	294	(4)	(1)
Amérique du Nord	75	77	(2)	(3)	170	179	(9)	(5)
Sites éoliens	63	60	3	5	150	147	3	3
Sites solaires	10	11	(1)	(11)	15	18	(3)	(16)
Centrales hydroélectriques	12	15	(3)	(19)	25	28	(3)	(11)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	2	(2)	(100)
Frais généraux ⁽⁴⁾	(10)	(9)	(1)	(13)	(20)	(16)	(4)	(28)
Europe	53	52	1	2	137	129	8	6
Sites éoliens	64	57	7	12	160	140	20	14
Sites solaires	3	5	(2)	(34)	5	7	(2)	(33)
Frais généraux ⁽⁴⁾	(14)	(10)	(4)	(38)	(28)	(18)	(10)	(53)
Corporatif et éliminations	(9)	(8)	(1)	(14)	(17)	(14)	(3)	(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 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 six mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin				Périodes de six mois closes les 30 juin			
	2023	2022	Variation		2023	2022	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)⁽¹⁾	1 353	1 298	55	4	3 050	2 979	71	2
Sites éoliens	976	894	82	9	2 364	2 231	133	6
Sites solaires	155	175	(20)	(12)	256	290	(34)	(12)
Centrales hydroélectriques	222	229	(7)	(3)	430	418	12	3
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	40	(40)	(100)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	210	168	42	25	508	395	113	29
Sites éoliens	176	128	48	37	446	320	126	39
Sites solaires	16	19	(3)	(16)	26	30	(4)	(13)
Centrales hydroélectriques	18	21	(3)	(14)	36	39	(3)	(7)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	6	(6)	(100)
BAIIA(A)⁽³⁾	119	121	(2)	(2)	290	294	(4)	(1)
Sites éoliens	127	117	10	8	310	287	23	8
Sites solaires	13	16	(3)	(18)	20	25	(5)	(21)
Centrales hydroélectriques	12	15	(3)	(19)	25	28	(3)	(11)
Centrales thermiques ⁽²⁾	—	—	—	—	—	2	(2)	(100)
Frais généraux, corporatif et éliminations	(33)	(27)	(6)	(23)	(65)	(48)	(17)	(37)

⁽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 juin 2023

Diminution de 16 % du résultat d'exploitation et diminution de 2 % du BAIIA(A)¹ principalement attribuable aux revenus comptabilisés au deuxième trimestre de 2022 associés aux contrats de compléments de rémunération (renversés au troisième trimestre de 2022 lors de l'adoption de la Loi de finances rectificative pour 2022 en France) compensé en grande partie 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 juin 2022	1 298	168	121
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	5
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	77	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	43	43
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(41)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(14)	(14)
Volume	(22)	(3)	(3)
Effet de change	—	6	5
Autres	—	—	(7)
Période de trois mois close le 30 juin 2023	1 353	210	119
Amérique du Nord			
Période de trois mois close le 30 juin 2022	863	98	77
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	5
Volume	(60)	(8)	(8)
Effet de change	—	1	1
Autres	—	(2)	—
Période de trois mois close le 30 juin 2023	803	89	75
Europe			
Période de trois mois close le 30 juin 2022	435	70	52
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	77	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	43	43
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(41)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(14)	(14)
Volume	38	5	5
Effet de change	—	5	4
Autres	—	2	(6)
Période de trois mois close le 30 juin 2023	550	121	53
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 juin 2022			(8)
Autres			(1)
Période de trois mois close le 30 juin 2023			(9)

⁽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 5 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 77 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 70 GWh à la production et 9 M\$, tant aux produits de vente d'énergie et CR qu'au 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 60 GWh ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 8 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 28 GWh ou 6 % au Canada. Les centrales hydroélectriques au Canada et aux États-Unis ont aussi connu des conditions d'hydraulicité défavorables, entraînant une diminution de la production de 7 GWh ou 3 % comparativement à la période correspondante de 2022. Les parcs solaires aux États-Unis ont connu une diminution de 25 GWh ou 16 % en raison principalement d'une demande de réduction de la production (*curtailment*) non compensée dans le cas du parc solaire Five Points, en Californie.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables du secteur a augmenté de 38 GWh donnant lieu à un écart favorable de 5 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 au deuxième trimestre 2022, ce qui s'est traduit par une augmentation de 40 GWh ou 10 % de la production.

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 43 M\$ par rapport aux résultats du deuxième 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 44 M\$;
- un écart favorable de 2 M\$ associé aux CAÉ corporatifs en France.

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

Au cours du deuxième trimestre de 2022, la Société avait enregistré des revenus associés aux contrats de compléments de rémunération de 14 M\$ en France. 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 deuxième trimestre 2023, la somme de 41 M\$ a été comptabilisée au chapitre des charges d'exploitation à titre de contribution sur la rente inframarginale.

Autres

La variation de 7 M\$ résulte principalement d'une augmentation de la masse salariale de 5 M\$ attribuable à la croissance de la Société et à une augmentation des frais de développement de 1 M\$.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 38 M\$, comparativement à 45 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit un recul de 7 M\$ ou de 16 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 121 M\$ à 119 M\$, une diminution de 2 M\$ ou de 2 %. L'écart de 5 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 18 % au deuxième 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 41 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 21 %. 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 directement sur les charges d'exploitation.

Résultat net

Dans l'ensemble pour la période de trois mois close le 30 juin 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 22 M\$, supérieur aux 14 M\$ de la période correspondante de 2022.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le deuxième trimestre 2023, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 19 M\$ ou 0,19 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 10 M\$ ou 0,10 \$ 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 juin 2022	10
BAIIA(A) ⁽¹⁾	(2)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	9
Dépréciation	2
Impôts sur le résultat	(2)
Part des actionnaires sans contrôle	1
Autres	1
Variation	9
Résultat net de la période de trois mois close le 30 juin 2023	19

⁽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 9 M\$ est principalement lié à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de six mois close le 30 juin 2023

Diminution de 16 % du résultat d'exploitation et diminution de 1 % du BAIIA(A)¹ principalement attribuable à la diminution de la production des parcs éoliens canadiens. À noter que le BAIIA(A) du premier semestre 2022 incluait un montant de 28 M\$ attribuable à certains contrats pour lesquels Boralex a dû comptabiliser une provision au troisième trimestre 2022 à la suite de la publication de la *Loi de finances rectificative 2022* en France.

(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 six mois close le 30 juin 2022	2 979	395	294
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	22
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	175	28	23
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	122	122
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(112)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(28)	(28)
Volume	(64)	(11)	(11)
Effet de change	—	10	7
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(10)
Développement	—	—	(4)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(4)
Autres	—	(2)	(7)
Période de six mois close le 30 juin 2023	3 050	508	290
Amérique du Nord			
Période de six mois close le 30 juin 2022	1 854	218	179
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	22
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Volume	(178)	(22)	(22)
Prix	—	(1)	(1)
Effet de change	—	3	2
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(4)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(4)
Autres	—	(2)	—
Période de six mois close le 30 juin 2023	1 636	190	170
Europe			
Période de six mois close le 30 juin 2022	1 125	177	129
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	175	28	23
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	123	123
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(112)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(28)	(28)
Volume	114	11	11
Effet de change	—	7	5
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(3)
Développement	—	—	(4)
Autres	—	—	(7)
Période de six mois close le 30 juin 2023	1 414	318	137
Corporatifs et éliminations			
Période de six mois close le 30 juin 2022			(14)
Masse salariale ⁽³⁾			(3)
Période de six mois close le 30 juin 2023			(17)

⁽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 22 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 175 GWh à la production, de 28 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 23 M\$ au BAIIA(A). Ces écarts favorables s'expliquent principalement par l'apport des sites éoliens qui ont ajouté 163 GWh à la production, 26 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR et 21 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 178 GWh, ce qui a donné lieu à un écart défavorable de 22 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 145 GWh ou de 13 % 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 12 GWh ou de 6 % de la production, comparativement à la période correspondante un an plus tôt. Toutefois, les parcs solaires aux États-Unis ont connu de moins bonnes conditions, avec une diminution de 45 GWh ou de 17 % de la production.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables a augmenté de 114 GWh donnant lieu à un écart favorable de 11 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 115 GWh ou de 11 % de la production.

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

Les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) affichent un écart favorable de 122 M\$ par rapport aux premiers six mois de 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 121 M\$;
- un écart favorable de 5 M\$ associé aux CAÉ corporatifs en France ;
- la baisse des prix marchés aux États-Unis pour les centrales hydroélectriques pour une diminution de 4 M\$.

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

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la Société a enregistré des revenus associés aux contrats de compléments de rémunération en France de 28 M\$. Pour plus d'information voir section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2023*.

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 112 M\$ (77 M€).

Quote-part des coentreprises et entreprises associées - actifs comparables

Dans l'ensemble, lorsqu'on exclut la quote-part de 22 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 des six premiers mois de 2022, ce qui explique un écart défavorable de 4 M\$.

Effet de change

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la variation du taux de change pour l'euro et le dollar américain a donné lieu à une augmentation de 10 M\$ des produits de vente d'énergie et CR et de 7 M\$ du BAIIA(A).

Masse salariale

L'augmentation de la masse salariale liée à l'exploitation et à l'administration au cours du premier semestre 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 10 M\$ au chapitre du BAIIA(A).

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

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 115 M\$, comparativement à 136 M\$ pour la période correspondante de 2022, soit une diminution de 21 M\$ ou de 16 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 294 M\$ à 290 M\$, une diminution de 4 M\$ ou de 1 %. L'écart de 17 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 du premier semestre 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 34 % pour les six 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 112 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 21 %. 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 directement sur les charges d'exploitation.

Résultat net

Pour la période de six mois close le 30 juin 2023, Boralex a enregistré un résultat net de 77 M\$, contre 71 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 62 M\$ ou 0,60 \$ par action (de base et dilué) pour la période de six mois close le 30 juin 2023, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 60 M\$ ou 0,59 \$ 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 six mois close le 30 juin 2022	60
BAIIA(A) ⁽¹⁾	(4)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	(8)
Amortissement	(1)
Dépréciation	3
Frais d'acquisition et d'intégration	1
Charges financières	6
Impôts sur le résultat	6
Part des actionnaires sans contrôle	(4)
Autres	3
Variation	2
Résultat net pour la période de six mois close le 30 juin 2023	62

⁽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 2 M\$ résulte principalement de :

- la diminution de 4 M\$ du BAIIA(A) ;
- une diminution de 8 M\$ liée à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise ;
- un écart défavorable de 4 M\$ relatif à l'attribution de la part des résultats des actionnaires sans contrôle.

Le tout a été en partie compensé par :

- une diminution des charges financières de 6 M\$ à la suite du remboursement du crédit rotatif, de remboursements anticipés de dettes projets et des revenus d'intérêts sur les liquidités disponibles ;
- une baisse de 6 M\$ de la charge d'impôts sur les résultats attribuable à la diminution des résultats pour la période de six mois ;
- une diminution de 3 M\$ de la charge de dépréciation qui avait été enregistrée au cours de la période comparable de 2022.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie au 30 juin 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 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2023	2022	2023	2022
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	144	97	388	234
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(64)	(78)	(149)	(137)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(64)	392	7	344
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(4)	2	(1)	4
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	12	413	245	445
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	582	288	349	256
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	594	701	594	701

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 juin	
	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	600	701
Découvert bancaire	(6)	—
	594	701

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2023

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2023, la marge brute d'autofinancement a atteint 76 M\$ contre 86 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette diminution de 10 M\$ résulte principalement d'une hausse de 11 M\$ des impôts payés en Europe et du recul de 10 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse. Ces écarts défavorables ont été en partie annulés par une augmentation de 5 M\$ des distributions reçues et d'une diminution de 6 M\$ des intérêts payés en Europe. L'augmentation des impôts payés s'explique principalement par la croissance des résultats en France et le versement d'un acompte au gouvernement français pour les impôts de 2023.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au deuxième trimestre 2023 a généré des fonds pour un total de 68 M\$. Cette variation est principalement attribuable à une diminution de 100 M\$ des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir du premier trimestre plus important en raison du cycle saisonnier de la production éolienne et de la variation des prix marché ainsi que par l'encaissement de remboursements de taxes sur la valeur ajoutée en France pour des sites mis en service. Ceci a été partiellement annulé par une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 44 M\$ en raison principalement d'un paiement de 50 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.

Ainsi, au cours du deuxième trimestre de 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 144 M\$ comparativement à 97 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 64 M\$ au deuxième trimestre de 2023, comparativement à 78 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 41 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 37 M\$ en Europe principalement dans l'éolien et 3 M\$ en Amérique du Nord. S'y ajoute une augmentation de 15 M\$ de l'encaisse affectée qui servira en majeure partie à des paiements pour des sites en construction.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Exploitation	Construction ⁽¹⁾	Total
Amérique du Nord			
Hydroélectrique	3	—	3
Total Amérique du Nord	3	—	3
Europe			
Éolien	1	31	32
Solaire	—	4	4
Stockage	—	1	1
Total Europe	1	36	37
Corporatif	—	1	1
Total	4	37	41

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

Rappelons qu'au deuxième trimestre 2022, Boralex avait investi 78 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 juin 2023, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 64 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, la Société a tiré un montant net de 14 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 9 M\$, à la suite de tirages sur l'emprunt à terme de Moulins du Lohan. En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 73 M\$ ainsi qu'au remboursement d'une portion de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour 11 M\$. Elle a également versé 4 M\$ en obligations locatives.

Par ailleurs, la Société a reçu 35 M\$ en contribution d'un actionnaire minoritaire au cours du trimestre afin de financer les coûts de construction de projets en France.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 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 deuxième trimestre 2023 se sont traduits par une augmentation de 12 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2023 à 594 M\$.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2023

Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la marge brute d'autofinancement a atteint 217 M\$ contre 222 M\$ pour la période correspondante de 2022. Cette diminution de 5 M\$ résulte principalement d'une hausse de 12 M\$ des impôts payés en Europe et du recul de 19 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse. Ces écarts défavorables ont été en partie compensés par une augmentation de 18 M\$ des distributions reçues et d'une diminution de 9 M\$ des intérêts payés. L'augmentation des impôts payés résulte principalement de la croissance des résultats en France et le versement d'un acompte au gouvernement français tandis que l'augmentation des distributions reçues est attribuable aux distributions reçues des parcs éoliens aux États-Unis acquis à la fin de 2022.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours des six premiers mois de 2023 a généré des fonds pour un total de 171 M\$. Ce total est principalement attribuable aux principales variations des postes suivants:

- Une diminution de 95 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 ;
- Une augmentation de 55 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* attribuable à la comptabilisation d'une provision de 112 M\$ pour les sommes à payer à l'État français, compte tenu de la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité pour la période de six mois close le 30 juin 2023, le tout partiellement compensé par un versement de 50 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.

Ainsi, au cours des six premiers mois de 2023, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 388 M\$ comparativement à 234 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 149 M\$ pour le premier semestre 2023, comparativement à 137 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi 117 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes pour les immobilisations en construction, dont 110 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens, et 5 M\$ en Amérique du Nord. D'autre part, la Société a investi 9 M\$ dans des projets en développement en Europe et en Amérique du Nord et a effectué un apport en capital de 8 M\$ principalement pour le parc éolien Apuiat. S'y ajoute une augmentation de 9 M\$ de l'encaisse affectée attribuable principalement aux paiements à effectuer pour des sites en construction, en partie annulée par la sortie d'un montant pour le remboursement d'une dette.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Exploi- tation	Cons- truction ⁽¹⁾	Total
Amérique du Nord			
Hydroélectrique	5	—	5
Total Amérique du Nord	5	—	5
Europe			
Éolien	2	100	102
Solaire	—	7	7
Stockage	—	1	1
Total Europe	2	108	110
Corporatif	—	2	2
Total	7	110	117

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

Rappelons qu'au cours des six premiers mois de 2022, Boralex avait investi 72 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et avait versé des acomptes totalisant 59 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 six mois close le 30 juin 2023, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 7 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la Société a tiré un montant net de 212 M\$ sur sa facilité de crédit rotative, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 16 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 138 M\$ ainsi qu'au remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. pour 58 M\$ et d'une portion de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour 18 M\$. Elle a également versé 10 M\$ en obligations locatives.

Par ailleurs, la Société a reçu 54 M\$ en contribution d'un actionnaire minoritaire au cours du semestre.

Dividendes et autres

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 34 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 des mouvements de trésorerie au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023 se traduit par une augmentation de 245 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2023 à 594 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 juin 2023	Au 31 décembre 2022	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	600	361	239
Encaisse affectée	43	13	30
Divers actifs courants	174	264	(90)
ACTIFS COURANTS	817	638	179
Immobilisations corporelles	3 309	3 335	(26)
Actifs au titre du droit d'utilisation	347	340	7
Immobilisations incorporelles	1 022	1 059	(37)
Goodwill	233	233	—
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	561	536	25
Divers actifs non courants	388	398	(10)
ACTIFS NON COURANTS	5 860	5 901	(41)
TOTAL DE L'ACTIF	6 677	6 539	138
PASSIF			
Découvert bancaire	6	12	(6)
Fournisseurs et autres créditeurs	432	377	55
Part à moins d'un an des emprunts	352	404	(52)
Autres passifs courants	32	28	4
PASSIFS COURANTS	822	821	1
Emprunts	2 933	2 873	60
Obligations locatives	306	300	6
Divers passifs non courants	521	519	2
PASSIFS NON COURANTS	3 760	3 692	68
TOTAL DU PASSIF	4 582	4 513	69
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 692	1 681	11
Part des actionnaires sans contrôle	403	345	58
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 095	2 026	69
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 677	6 539	138

Faits saillants

Actif

Au 30 juin 2023, Boralex disposait d'un actif total de 6 677 M\$, une augmentation de 138 M\$ par rapport à la somme de 6 539 M\$ inscrite au 31 décembre 2022. Cette variation est attribuable à une augmentation de 179 M\$ des *Actifs courants* et à une diminution de 41 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 179 M\$ des *Actifs courants* résulte principalement de l'augmentation de 239 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*. S'y ajoute une augmentation de 30 M\$ de l'*Encaisse affectée* principalement 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.

Ces augmentations ont été en partie annulées par le recul de 90 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.

Les *Actifs non courants* ont diminué de 41 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une diminution de 26 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 84 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une diminution de 13 M\$ liée à la variation des taux de change ;
 - Une diminution de 97 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation.

- Une diminution de 37 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* résultant principalement de l'amortissement des sites en exploitation pour la somme de 37 M\$ et par la variation des taux de change qui se traduit par un écart défavorable de 5 M\$. Les projets en développement ont cependant contribué à une hausse de 6 M\$ des actifs incorporels.
- Une augmentation de 25 M\$ des *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* en raison de :
 - l'augmentation de 8 M\$ en ce qui concerne principalement un apport en capital pour le parc éolien Apuiat ;
 - la quote-part du résultat net de 45 M\$ qui résulte principalement de celle liée à 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 défavorable de 7 M\$;
 - une diminution associée à des distributions de 22 M\$.
- Un écart défavorable de 10 M\$ des *Divers actifs non courants* qui s'explique par les variations suivantes :
 - une diminution de 35 M\$ des *Autres actifs financiers non courants* attribuable, d'une part, au reclassement d'un montant de 20 M\$ du fonds de réserve au titre de l'*Encaisse affectée* et, d'autre part, à la variation de 15 M\$ de la juste valeur des instruments financiers en raison de la diminution des taux d'intérêt à long terme ;
 - l'augmentation de 25 M\$ des *Autres actifs non courants*, principalement liée au versement d'acomptes pour des sites en construction.

Passifs courants

Au 30 juin 2023, les *Passifs courants* s'établissent à 822 M\$, contre 821 M\$ au 31 décembre 2022. Cette diminution de 1 M\$ découle principalement de :

- Une augmentation de 55 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte principalement de la comptabilisation d'une provision compte tenu de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité de 112 M\$ (77 M€) pour la période de six mois close le 30 juin, contrebalancée par une diminution de 40 M\$ (27 M€) de la provision concernant les contrats de compléments de rémunération.
- Une diminution de 52 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* principalement en raison du remboursement anticipé du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc. de 58 M\$ (40 M€).

Fonds de roulement¹

Au 30 juin 2023, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 5 M\$ pour un coefficient¹ de 0,99:1, comparativement à un fonds de roulement déficitaire de 183 M\$ et un coefficient de 0,78:1 au 31 décembre 2022. Le fonds de roulement déficitaire de 5 M\$ s'explique principalement par la part à court terme de la dette à long terme qui comprend un montant de 129 M\$ pour la facilité de construction - Projets du portefeuille Boralex Energy Investments, puisque cette somme doit être remboursée dans un délai de 18 mois suivant la mise en service du projet. En juillet 2023, ce montant de 129 M\$ (89 M€) a été remboursé en utilisant les tranches incrémentales de 181 M\$ (125 M€) sur les prêts à terme des parcs et projets du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine conclus le 21 juillet 2023.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 68 M\$ pour atteindre 3 760 M\$ au 30 juin 2023.

Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation de 60 M\$ des Emprunts non courants en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 212 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif ;
- Une diminution de 135 M\$ principalement due à des remboursements d'emprunts projets non courants ;
- Une diminution de valeur résultant de la variation des taux de change pour un montant de 11 M\$.

Au 30 juin 2023, Boralex avait accès à un montant de 211 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance² ainsi qu'à des liquidités disponibles et de financements autorisés³ pour un total de 313 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\$.

Au 30 juin 2023, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 juin 2023		Au 31 décembre 2022	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	200	109	75	47
Associés à des projets	143	108	144	109
	343	217	219	156

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.

De plus, au 30 juin 2023, la Société a tiré pour 45 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 69 M\$ au cours de la période de six mois close le 30 juin 2023, pour s'établir à 2 095 M\$. Cette hausse est attribuable à l'apport d'un actionnaire sans contrôle de 54 M\$ et du résultat net de 77 M\$. Le tout en partie annulé par la diminution de 22 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, compte tenu principalement de la variation de la juste valeur d'instruments financiers ainsi que du versement de 34 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex.

Coefficient d'endettement¹

L'endettement net¹ s'établissait à 2 710 M\$ au 30 juin 2023, contre 2 984 M\$ au 31 décembre 2022.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, s'est stabilisé à 40 % au 30 juin 2023, soit le même pourcentage qu'au 31 décembre 2022. Au 30 juin 2023, la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* inclut les montants à payer pour la contribution sur la rente inframarginale des producteurs d'électricité de 222 M\$ (110 M\$ au 31 décembre 2022) ainsi que pour les contrats de compléments de rémunération de 43 M\$ (83 M\$ au 31 décembre 2022). Le coefficient d'endettement au 30 juin 2023 et au 31 décembre 2022 serait de 42 % en excluant ces montants de l'endettement net.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 36,07 \$ par action au 30 juin 2023 alors qu'il était de 40,02 \$ par action au 31 décembre 2022.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 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 juin 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} juillet et le 11 août 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 six mois close le 30 juin 2023, le montant des intérêts liés à ces prêts est de 8 M\$ (9 M\$ en 2022). Au 30 juin 2023, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 12,5 % des actions en circulation de la Société.

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

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 six mois close le 30 juin 2023 sont de 11 M\$ (6 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)	30 sept. 2021	31 déc. 2021	31 mars 2022	30 juin 2022	30 sept. 2022	31 déc. 2022	31 mars 2023	30 juin 2023
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	716	1 168	1 337	894	703	1 355	1 387	976
Centrales hydroélectriques	205	223	189	229	160	175	208	222
Sites solaires	150	81	115	175	156	89	101	155
Centrales thermiques ⁽¹⁾	37	20	40	—	—	—	—	—
	1 108	1 492	1 681	1 298	1 019	1 619	1 696	1 353
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	92	164	192	128	66	295	269	176
Centrales hydroélectriques	17	18	18	21	14	18	18	18
Sites solaires	14	7	11	19	21	9	11	16
Centrales thermiques ⁽¹⁾	3	3	6	—	—	—	—	—
	126	192	227	168	101	322	298	210
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7	74	91	45	(31)	7	77	38
BAIIA(A)⁽²⁾								
Sites éoliens	75	152	170	117	48	173	183	127
Centrales hydroélectriques	13	13	13	15	10	12	13	12
Sites solaires	12	5	9	16	19	3	7	13
Centrales thermiques ⁽¹⁾	—	—	2	—	—	—	—	—
	100	170	194	148	77	188	203	152
Corporatif et éliminations	(19)	(18)	(21)	(27)	(27)	(30)	(32)	(33)
	81	152	173	121	50	158	171	119
RÉSULTAT NET	(22)	20	57	14	(56)	(7)	55	22
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(20)	17	50	10	(44)	14	43	19
Par action (de base et dilué)	(0,20 \$)	0,17 \$	0,49 \$	0,10 \$	(0,44 \$)	0,14 \$	0,41 \$	0,19 \$
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽³⁾	66	116	136	86	40	141	141	76

⁽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 ces 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⁾	3 051	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 11 août 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 juin 2023, la majorité des centrales possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart sont assujettis 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 juin 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 5 % 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 juin 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 7 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couvertures désignées et économiques de la Société au 30 juin 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	673	973	80	116
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	134	177	26	35
Swaps financiers de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	992	992	124	124
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	264	368	(14)	(14)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	69	88	(2)	(2)
RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:							
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Économique	Risque de change	USD contre CAD	186	246	1	1

⁽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 juin :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 353	508	1 861	1 298	154	1 452
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	210	27	237	168	17	185
Résultat d'exploitation	38	19	57	45	8	53
BAIIA(A)	119	24	143	121	12	133
Résultat net	22	—	22	14	—	14
Périodes de six mois closes les 30 juin :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	3 050	1 097	4 147	2 979	348	3 327
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	508	57	565	395	38	433
Résultat d'exploitation	115	48	163	136	22	158
BAIIA(A)	290	45	335	294	22	316
Résultat net	77	—	77	71	—	71
	Au 30 juin 2023			Au 31 décembre 2022		
Total de l'actif	6 677	518	7 195	6 539	649	7 188
Emprunts - Solde du capital	3 347	316	3 663	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).

⁽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 juin								
	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)	119	24	143	121	12	133	(2)	10
Amortissement	(72)	(14)	(86)	(72)	(6)	(78)	—	(8)
Dépréciation	—	—	—	(2)	(1)	(3)	2	3
Autres gains	—	—	—	—	1	1	—	(1)
Quote-part des profits (pertes) des coentreprises et entreprises associées	(26)	26	—	(10)	10	—	(16)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	17	(17)	—	8	(8)	—	9	—
Résultat d'exploitation	38	19	57	45	8	53	(7)	4

	Périodes de six mois closes le 30 juin							
	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)	290	45	335	294	22	316	(4)	19
Amortissement	(145)	(27)	(172)	(144)	(12)	(156)	(1)	(16)
Dépréciation	—	—	—	(3)	(1)	(4)	3	4
Autres gains	—	—	—	—	2	2	—	(2)
Quote-part des profits (pertes) des coentreprises et entreprises associées	(45)	45	—	(34)	34	—	(11)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part des coentreprises	15	(15)	—	23	(23)	—	(8)	—
Résultat d'exploitation	115	48	163	136	22	158	(21)	5

⁽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 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Emprunts	2 933	2 873
Part à moins d'un an des emprunts	352	404
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	62	69
Emprunts - Solde du capital	3 347	3 346
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	600	361
Encaisse affectée	43	13
Découvert bancaire	(6)	(12)
Endettement net	2 710	2 984

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé	
	Au 30 juin	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)	36,07	40,02
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 707	4 113
Part des actionnaires sans contrôle	403	345
Endettement net	2 710	2 984
Capitalisation totale au marché	6 820	7 442

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

	Consolidé	
	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2023	2022
Endettement net	2 710	2 984
Capitalisation totale au marché	6 820	7 442
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	40 %	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 juin		30 juin	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	144	97	667	513
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(68)	(11)	(269)	(110)
Marge brute d'autofinancement	76	86	398	403
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(73)	(69)	(223)	(212)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	1	4	3	7
	4	21	178	198
Capital versé lié aux obligations locatives	(4)	(3)	(16)	(15)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽³⁾	(2)	(10)	(41)	(37)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(4)	(3)	(14)	(12)
Frais de développement (aux résultats)	9	8	38	33
Flux de trésorerie discrétionnaires	3	13	145	167
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 766	102 728	102 764	102 726
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,02 \$	0,12 \$	1,41 \$	1,63 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,66 \$	0,66 \$
Ratio de distribution			47 %	41 %
Ratio de réinvestissement			53 %	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 juin 2023, ajustement favorable de 3 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 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2023	2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	600	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets ⁽¹⁾	(492)	(279)
Découvert bancaire	(6)	(12)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	102	70
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	211	424
Liquidités disponibles et financements autorisés	313	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 juin 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⁾

	Combiné ⁽¹⁾		Variation Combiné ⁽¹⁾ 2023 vs 2022	
	2023	2022	GWh ou \$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Périodes de trois mois closes les 30 juin :				
Production éolienne (GWh)	1 861	1 452	409	28
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	237	185	52	28
Résultat d'exploitation	57	53	4	6
BAIIA(A) ⁽²⁾	143	133	10	7
Résultat net	22	14	8	60
Périodes de six mois closes les 30 juin :				
Production éolienne (GWh)	4 147	3 327	820	25
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	565	433	132	31
Résultat d'exploitation	163	158	5	3
BAIIA(A) ⁽²⁾	335	316	19	6
Résultat net	77	71	6	9
	Au 30 juin	Au 31 déc.		
Total de l'actif	7 195	7 188	7	—
Emprunts - Solde du capital	3 663	3 674	(11)	—

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

⁽²⁾ 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 combinés de la période de trois mois close le 30 juin 2023

(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 juin 2022	1 298	168	121
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	5
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	77	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	43	43
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(41)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(14)	(14)
Volume	(22)	(3)	(3)
Effet de change	—	6	5
Autres	—	—	(7)
Période de trois mois close le 30 juin 2023	1 353	210	119
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de trois mois close le 30 juin 2022	154	17	12
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	344	9	13
Volume	10	2	2
Autres	—	(1)	(3)
Période de trois mois close le 30 juin 2023	508	27	24
Combiné⁽³⁾			
Période de trois mois close le 30 juin 2022	1 452	185	133
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	344	9	18
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	77	10	10
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	43	43
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(41)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(14)	(14)
Volume	(12)	(1)	(1)
Effet de change	—	6	5
Autres	—	(1)	(10)
Période de trois mois close le 30 juin 2023	1 861	237	143

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

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

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

Au deuxième trimestre 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 861 GWh, une augmentation de 28 % ou de 409 GWh par rapport à la période correspondante de 2022. Les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 28 % pour s'établir à 237 M\$, tandis que dans le cas du BAIIA(A), la hausse est de 7 % pour un total de 143 M\$.

Par rapport au deuxième trimestre 2022, les installations des *coentreprises et entreprises associées* affichent une contribution qui a plus que triplé au chapitre de la production. Les produits de vente d'énergie ont augmenté de 65 % et le BAIIA(A) a 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 six mois close le 30 juin 2023

(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 six mois close le 30 juin 2022	2 979	395	294
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	—	—	22
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	175	28	23
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	122	122
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(112)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la Loi de finances rectificative 2022)	—	(28)	(28)
Volume	(64)	(11)	(11)
Effet de change	—	10	7
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(10)
Développement	—	—	(4)
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	(4)
Autres	—	(2)	(7)
Période de six mois close le 30 juin 2023	3 050	508	290
Impact des coentreprises, entreprises associées et éliminations			
Période de six mois close le 30 juin 2022	348	38	22
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	779	22	23
Prix (contrats d'achat électricité et CR)	—	1	1
Volume	(30)	(3)	(3)
Développement	—	—	1
Quote-part coentreprises et entreprises associées - actifs comparables	—	—	4
Autres	—	(1)	(3)
Période de six mois close le 30 juin 2023	1 097	57	45
Combiné⁽⁴⁾			
Période de six mois close le 30 juin 2022	3 327	433	316
Acquisition - Participations parcs éoliens aux États-Unis	779	22	45
Mises en service et arrêts temporaires ⁽²⁾	175	28	23
Cession ⁽²⁾	(40)	(6)	(2)
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR)	—	123	123
Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	—	(112)
Revenus CR 2022 (avant adoption de la loi finances rectificative 2022)	—	(28)	(28)
Volume	(94)	(14)	(14)
Effet de change	—	10	7
Masse salariale ⁽³⁾	—	—	(10)
Développement	—	—	(3)
Autres	—	(3)	(10)
Période de six mois close le 30 juin 2023	4 147	565	335

⁽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.

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

Pour la période de six mois close le 30 juin 2023, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 4 147 GWh, soit une hausse de 25 % ou 820 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 31 % et de 6 % pour s'établir à 565 M\$ et à 335 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 premier semestre 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 52 % 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 juin 2023
Contrats d'achat et de construction	26	241
Contrats d'entretien	2	362
Autres	3	43
	31	646

Engagement - garantie de paiement pour une coentreprise

La garantie de paiement envers un fournisseur en lien avec un contrat d'achat de turbine d'une coentreprise fournie par la Société s'établit à 201 M\$ au 30 juin 2023 et à 287 M\$ à partir du 1^{er} juillet 2023 (144 M\$ au 31 décembre 2022).

Éventualités

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 de céder à Boralex 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 évalue ses options de recours pour en appeler de cette décision devant la Cour de Cassation.

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 trois mois terminée le 30 juin 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.

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