

Rapport de gestion intermédiaire 3

Au 30 septembre 2024

Table des matières

FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	7
ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	10
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	11
PLAN STRATÉGIQUE ET OBJECTIFS FINANCIERS 2025	11
PERSPECTIVES DE CROISSANCE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	12
PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT SELON CHAQUE ORIENTATION STRATÉGIQUE	14
ORIENTATION: CROISSANCE	14
ORIENTATIONS: DIVERSIFICATION, CLIENTÈLE ET OPTIMISATION	20
SUIVI DES OBJECTIFS DU PLAN STRATÉGIQUE	21
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	26
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	26
INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES DES PÉRIODES DE TROIS ET NEUF MOIS CLOSES LE SEPTEMBRE 30, 2024	27
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE SEPTEMBRE 30, 2024	29
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE SEPTEMBRE 30, 2024	32
SITUATION DE TRÉSORERIE	35
SITUATION FINANCIÈRE	38
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	52
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	52
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2024	53
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE NEUF MOIS CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2024	54
V - AUTRES ÉLÉMENTS	55
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉ	55
FACTEURS DE RISQUES ET D'INCERTITUDES	56
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	56

Faits saillants

Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50 % à 60 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Ce rapport de gestion contient certaines mesures financières qui ne sont pas établies conformément aux normes IFRS. Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme mesures de performance. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Pour les périodes de trois mois closes le 30 septembre

	Consolidé		Combiné ⁽¹⁾	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023	2024	2023
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 081	1 110	1 508	1 522
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	150	171	175	194
Résultat d'exploitation	7	13	22	28
BAIIA(A) ⁽¹⁾	87	90	109	113
Résultat net	(14)	(7)	(14)	(7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(14)	(8)	(14)	(8)
Par action (de base et dilué)	(0,13 \$)	(0,07 \$)	(0,13 \$)	(0,07 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	(184)	1	—	—
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	64	67	—	—
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾	16	23	—	—

Pour les périodes de neuf mois closes le 30 septembre

	Consolidé		Combiné	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023	2024	2023
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 171	4 159	5 745	5 670
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	589	679	675	759
Résultat d'exploitation	148	128	214	187
BAIIA(A)	412	376	479	446
Résultat net	76	57	76	57
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	52	41	52	41
Par action (de base et dilué)	0,50 \$	0,40 \$	0,50 \$	0,40 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	184	389	—	—
Marge brute d'autofinancement	310	284	—	—
	Au 30 sept.	Au 31 déc.	Au 30 sept.	Au 31 déc.
Total de l'actif	6 588	6 574	7 461	7 304
Emprunts - solde du capital	3 464	3 327	4 030	3 764
Total - emprunts projets	3 117	2 844	3 561	3 281
Total - emprunts corporatifs	347	483	347	483

⁽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 IFRS. Par conséquent, ces mesures peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables utilisées par d'autres sociétés. Le BAIIA(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux 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, puisque la direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Cet ajustement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

Abréviations et définitions

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements ajusté pour tenir compte des autres éléments
CAÉ	Contrat d'achat d'électricité
CAÉ corporatif	Contrat d'achat d'électricité par les sociétés commerciales et industrielles
CDPQ	Caisse de dépôt et placement du Québec
CII	Crédit d'impôt à l'investissement
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
CR	Compléments de rémunération
DDM	Douze derniers mois
EDC	Exportation et développement Canada
EDF	Électricité de France
EIP	Energy Infrastructure Partners
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
MW	Mégawatt
MWac	Mégawatt alternating current
MWdc	Mégawatt direct current
MWh	Mégawatt-heure
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Participations	Participations dans des coentreprises et entreprises associées
PCGR	Principes comptables généralement reconnus
PDO	Principal décideur opérationnel
RSE	Responsabilité sociétale d'entreprise
TWh	Térawatt-heure

Actifs comparables

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

Repowering

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

CAÉ corporatif en additionnalité

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

Puissance installée

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

Contrat de différence (CfD)

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

Commentaires préalables

Général

Ce rapport de gestion porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois mois et de neuf mois closes le 30 septembre 2024 par rapport aux périodes correspondantes de 2023, de même que sur la situation financière de la Société au 30 septembre 2024 par rapport au 31 décembre 2023. 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 2023.

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 13 novembre 2024, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé le rapport de gestion intermédiaire et les états financiers consolidés intermédiaires non audités. 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 2023.

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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

Tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport sont arrêtés au 30 septembre 2024, sauf indication contraire.

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

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
Devise	2024	2023
USD	1,3525	1,3243
EUR	1,5060	1,4606
GBP	1,8090	1,6871

Taux moyen ⁽²⁾				
	Pour les périodes de trois mois closes les 30 septembre		Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
Devise	2024	2023	2024	2023
USD	1,3641	1,3414	1,3604	1,3456
EUR	1,4984	1,4593	1,4784	1,4576
GBP	1,7735	1,6978	1,7367	1,6744

⁽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, les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée et de croissance du nombre de mégawatts, les cibles de BAIIA(A), de marges de BAIIA(A) et de flux de trésorerie discrétionnaires, la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, l'obtention d'une cote de crédit «Investment Grade», les cibles de ratio de réinvestissement des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance, 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, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée¹, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissements, l'accès aux facilités de crédit et au financement, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, ainsi que le ratio de distribution² 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. 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 La production anticipée est une mesure financière supplémentaire. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

² Le ratio de distribution est un ratio non conforme aux PCGR et n'a pas de définition normalisée selon les 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Avis quant aux déclarations prospectives (suite)

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations prospectives ou attentes formulées dans le présent rapport incluent notamment les risques de positionnement stratégique et de fusions et acquisitions, 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, 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 réglementation en matière de RSE et les amendements à celle-ci, la perte de réputation, les pandémies, l'effet général des conditions économiques, les fluctuations de diverses devises, les fluctuations des prix de vente d'énergie, les fluctuations de taux d'intérêt, la capacité de financement de la Société, les risques liés à la cybersécurité, la concurrence, les changements dans les conditions générales du marché, 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 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 2023.

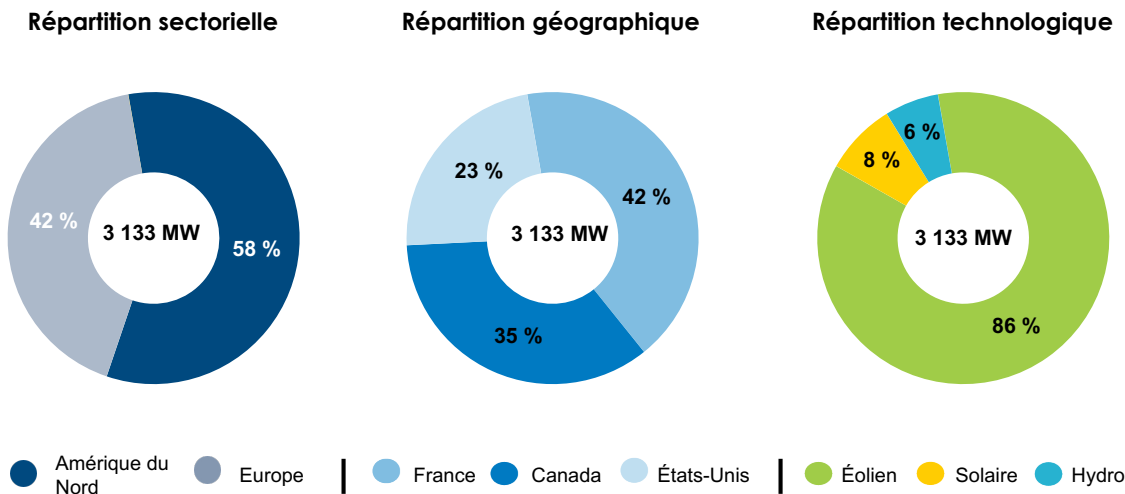
À moins d'indication contraire de la Société, les déclarations prospectives ne tiennent pas compte de l'effet que pourraient avoir sur ses activités, des transactions, des éléments non récurrents ou d'autres éléments exceptionnels annoncés ou survenant après que ces déclarations ont été faites. Rien 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 d'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 809 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production et le stockage 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 3 133 MW au 30 septembre 2024. La Société développe un portefeuille de projets en développement, sécurisé et en construction équivalent à plus de 7,2 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 644 MW du portefeuille total et entreront en service en 2024 et en 2025, tandis que l'ensemble des projets sécurisés représentent 223 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, géographique et technologique

Au 30 septembre 2024, la Société exerçait ses activités dans la production de trois types d'énergie renouvelable complémentaires : éolienne, solaire, et hydroélectrique, ainsi que dans le stockage d'énergie. La puissance installée est de 3 133 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 ⁽¹⁾

	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	1 250	74	59	6	—	—	5	2	1 314	82
	2 682	102	268	13	178	15	5	2	3 133	132

⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans le présent rapport de gestion, ce qui correspond à 170 MW dans le cas des coentreprises exploitant les Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaupré, au Québec, soit 50 % d'une puissance installée totale de 340 MW, et à 50 MW dans le cas des participations dans deux parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 96 MW. De plus, la Société détient 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.

Portrait de la Société

Au 30 septembre 2024, une proportion de 91 %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 avec les services publics. Au cours des dernières années, Boralex a su diversifier sa clientèle par la signature de CAÉ corporatifs auprès de sociétés d'envergure en Europe.

CAÉ corporatifs - France	Début	Fin
Projets en exploitation :		
• 5 ans - Orange ;	2020	2025
• 5 ans - IBM ;	2021	2026
• 3 ans - Auchan ;	2024	2026
• 15 ans - Nestlé France ;	2024	2039
• 20 ans - METRO France ;	2024	2043
• 20 ans - Auchan.	2024	2044
Projets en développement :		
• 15 ans - Nestlé France ;		
• 20 ans - Saint-Gobain.		

La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats de vente d'énergie à des prix déterminés et indexés ou des compléments de rémunération 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 septembre 2024 (en MW)					
	≤ 5 ans	6 à 10 ans	11 à 15 ans	> 15 ans	Total
Amérique du Nord	163	592	646	259	1 660
Europe	424	354	67	371	1 216
Total	587	946	713	630	2 876

Contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

En décembre 2023, la Loi de finances pour 2024 a été adoptée par l'Assemblée nationale et le Sénat français, laquelle inclut la prolongation de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité jusqu'au 31 décembre 2024, incluant certaines modifications d'application. Cette loi prévoit une contribution calculée à 50 % (précédemment 90 %) des revenus en excès d'un seuil qui varie par technologie. Le prix seuil a été établi à 105 €/MWh pour la production des parcs solaires et éoliens (précédemment 100 €/MWh), et s'applique aux parcs qui vendent directement sur le marché, après que leur contrat d'obligation d'achat soit venu à échéance, ainsi qu'aux parcs ayant résilié par anticipation leur contrat d'obligation d'achat.

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 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.

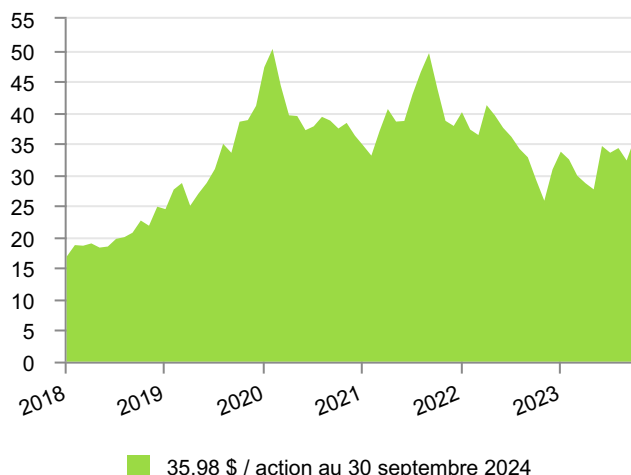
Information financière choisie : une entreprise de croissance

Depuis le 31 décembre 2018, le cours de l'action et la capitalisation boursière ont affiché des taux de croissance annuels composés¹ de 14 % et de 17 %, respectivement. Le résultat d'exploitation de Boralex est en hausse de 25 % (augmentation de 23 % selon le Combiné). En ce qui concerne le BAIIA(A), le taux de croissance annuel composé est de 13 % (également de 13 % selon le Combiné).

Les actions de Boralex se négocient à la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 septembre 2024, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,3 % des actions en circulation de Boralex.

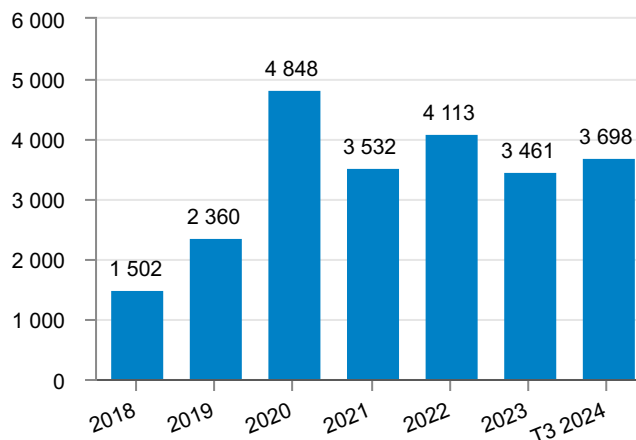
Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 14 %
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



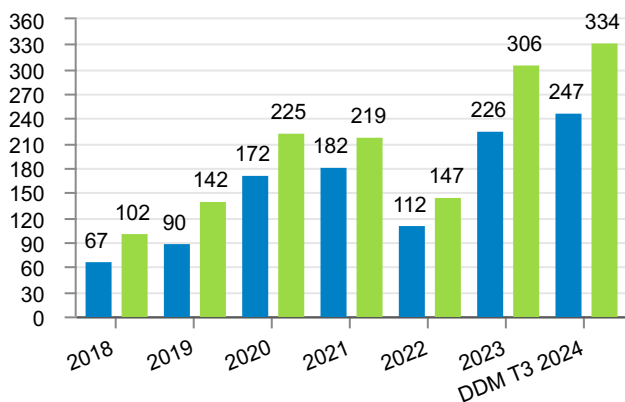
Capitalisation boursière

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 17 %



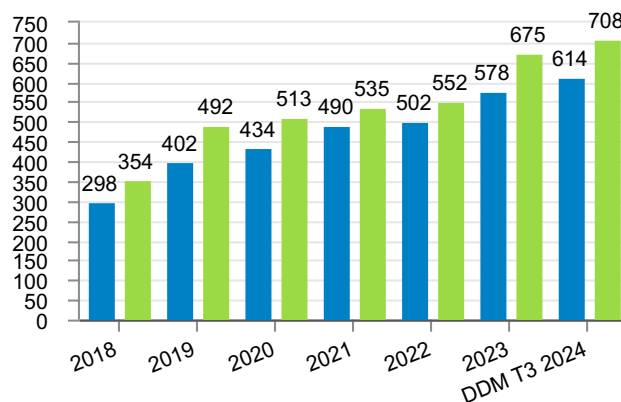
Résultat d'exploitation

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 25 % (Consolidé) et 23 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné



BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)
Taux de croissance annuel composé : 13 % (Consolidé) et 13 % (Combiné)
● Consolidé ● Combiné



* Le résultat d'exploitation combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2024 est réparti comme suit, T3 2024: 23 M\$, T2 2024: 58 M\$, T1 2024: 134 M\$, T4 2023: 119 M\$, pour un total de 334 M\$.

* Le BAIIA(A) combiné pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2024 est réparti comme suit, T3 2024: 109 M\$, T2 2024: 152 M\$, T1 2024: 218 M\$, T4 2023: 229 M\$, pour un total de 708 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 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	Contrat: Durée Client Type	Type d'investissement
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
Bois Ricart	Mise en service	14	11 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Marcillé	Mise en service	13	28 décembre	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
2023		+ 56 MW		Puissance installée : 3 078 MW		
Bois St-Aubert	Mise en service	21	12 février	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Helfaut	Mise en service	21	5 juin	Éolien France	15 ans CAÉ corporatif	Filiale
Cruis	Mise en service	13	31 juillet	Solaire France	15 ans CAÉ corporatif	Filiale
13 novembre 2024		+ 55 MW		Puissance installée : 3 133 MW		

⁽¹⁾ 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.

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 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 poursuit sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France, du Royaume-Uni et éventuellement dans d'autres pays européens. La mise en œuvre de plans de reprise durable et de cibles de réduction des gaz à effet de serre (GES) plus ambitieuses dans ces pays devrait accélérer la demande d'énergie renouvelable et le besoin d'interconnexion entre réseaux, tout particulièrement au Canada et aux États-Unis. 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 2023.

États-Unis

Étant donné la victoire de l'ancien président Trump à la présidentielle et le retour à la majorité au Sénat par les Républicains, le tiercé républicain (présidence, majorité au Sénat et majorité à la Chambre des représentants) est encore possible. Il faudra attendre quelques jours, voire quelques semaines, pour savoir exactement qui obtient la majorité à la Chambre. Si les Républicains en viennent à conserver cette majorité, il pourrait survenir une abrogation complète du financement non dépensé lié à la Inflation Reduction Act (IRA) et des avantages fiscaux futurs. Or, la croissance de la demande d'énergie découle des avantages déjà octroyés en vertu de l'IRA, de la Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors (CHIPS) Act et de l'engouement pour l'intelligence artificielle qui stimule la croissance des centres de données. Les dispositions de l'IRA qui mettent l'accent sur le contenu national et celles de la loi CHIPS ont entraîné une hausse des prévisions de la charge industrielle. L'électrification des transports et des bâtiments crée une dynamique et de nouveaux investissements dans les usines de production d'hydrogène sont en voie de devenir un facteur important des prévisions d'augmentation de la demande d'électricité future.

La consommation d'électricité au Texas augmente à un rythme inégalé, et les pointes de demande devraient connaître une hausse de près de 40 % d'ici 2030, du fait en grande partie des installations à grande capacité, comme les centres de données, les usines industrielles et les sites de production de combustibles.

Dans l'État de New York, NYSEDA a lancé l'appel d'offres RESRFP24-1 à la fin du mois de juin. Les résultats devraient être annoncés sous peu. Par ailleurs, la gouverneure Kathy Hochul, anticipant des investissements importants qui découleront de l'adoption de la loi CHIPS et de la hausse de la demande d'électricité, évalue la possibilité d'ajouter de la production d'énergie nucléaire en plus du renouvelable.

Canada

En juin, au Canada, le crédit d'impôt à l'investissement (CII) de 30 % a été adopté. Le CII a pour but d'encourager les investissements dans les technologies propres, l'énergie renouvelable et le stockage d'énergie jusqu'en 2034. Au Québec, le projet de loi 69 est en cours d'examen. Ce projet de loi vise la modernisation du secteur de l'énergie et appuie le Plan d'action 2035 d'Hydro-Québec, lequel prévoit que la demande augmentera de 60 TWh et que la capacité éolienne triplera d'ici 2035 représentant un ajout de 10 000 MW. Le gouvernement du Québec a également demandé à Hydro-Québec de lancer deux appels d'offres en énergie solaire totalisant 300 MW d'ici 2026.

En Ontario, le ministre Stephen Lecce a lancé le deuxième approvisionnement à long terme (LT2) dans le but d'obtenir un approvisionnement en énergie de 5 000 MW, l'Independent Electricity System Operator (IESO) ayant achevé d'établir ses cibles en septembre 2024. En Ontario, l'IESO prévoit que la demande d'énergie augmentera de 59 %, passant de 154 TWh en 2025 à 245 TWh en 2050. Ces données mettent en lumière le besoin grandissant d'accroître les sources d'énergie renouvelable et d'énergie conventionnelle à l'échelle de la province.

Europe

Après les élections au Parlement européen du 9 juin 2024, l'ancienne présidente de la Commission européenne a été réélue pour un autre mandat. La nouvelle Commission est en voie d'être établie. D'après les déclarations de la présidente, le programme devrait se concentrer sur la recherche d'un équilibre entre les objectifs liés au climat, la concurrence industrielle et la sécurité énergétique. En outre, la Commission devrait s'intéresser davantage au nucléaire et au stockage d'énergie, en plus des énergies renouvelables.

Au cours des prochains mois, parmi les principaux sujets, notons la publication d'ici 100 jours d'un nouveau « Pacte Industrie Propre » portant sur la compétitivité industrielle et d'une loi européenne sur les changements climatiques, qui aurait comme objectif une cible de réduction des émissions de 90 % d'ici 2040. Cette cible représente une étape clé vers l'atteinte de la carboneutralité d'ici 2050.

Les propositions du rapport Draghi, intitulé « The future of European competitiveness » publié en septembre, serviront assurément de référence au cours des prochains mois : le rapport propose une feuille de route ambitieuse pour l'Europe en vue de relever les défis économiques actuels et futurs, tout en mettant l'accent sur l'innovation, la durabilité et la sécurité. Il met en relief l'importance cruciale de l'investissement massif dans la décarbonation afin de rehausser la compétitivité de l'Europe.

France

Après les élections législatives, un nouveau premier ministre centre-droit a été désigné en septembre, lequel a ensuite formé un nouveau gouvernement. Les grandes priorités sont le contrôle budgétaire, l'immigration, la sécurité, le coût de la vie et la protection de l'environnement.

Dans ce nouveau gouvernement, l'énergie se voit attribuer un ministère, ce qui constitue une garantie importante en vue d'atteindre les objectifs : la politique énergétique continue d'être structurée autour de l'efficacité énergétique et du développement de l'énergie nucléaire et de l'énergie renouvelable en vue de se départir des énergies fossiles et d'atteindre les cibles de décarbonation, le tout en mettant encore davantage l'accent sur les incidences et les avantages pour la société. Deux nouveaux documents, Programmes pluriannuels de l'énergie (PPE) et Stratégie Nationale Bas-Carbone (SNBC), feront l'objet d'une consultation cet automne, avant leur adoption finale prévue pour la fin de 2024 ou le début de 2025. Les PPE donneront une plus grande visibilité aux cibles liées au développement des énergies renouvelables pour les années à venir.

Les prochains mois seront aussi consacrés aux discussions sur le budget de 2025, qui sera inclus dans la Loi de finances, et à la transposition dans le droit français du règlement européen pour une industrie « zéro net », qui vise à accroître la production de technologies propres dans l'UE.

Un certain nombre d'appels d'offres pour l'énergie éolienne et solaire sont prévus tout au long de 2024 et 2025 pour soutenir le développement de nouvelles capacités de production d'énergie renouvelable.

Royaume-Uni

Le gouvernement travailliste nouvellement élu a confirmé sa volonté d'atteindre l'objectif de 100 % d'électricité propre d'ici 2030. Plusieurs mesures prometteuses en matière d'énergie renouvelable ont été mises de l'avant, comme la levée de l'interdiction de l'éolien terrestre en Angleterre. Sans oublier la création de Great British Energy, détenue par l'État, qui a pour objectif de favoriser le déploiement d'énergie propre et d'accroître l'indépendance énergétique : cette initiative inclut l'établissement d'un « centre de contrôle 2030 » au sein du gouvernement visant à appuyer les progrès, et à en faire le suivi, vers l'atteinte des cibles énergétiques.

En ce qui a trait aux problèmes de réseau, la création du National Energy System Operator (NESO), par suite de l'acquisition par le gouvernement du Royaume-Uni de l'Electricity System Operator (ESO), permettra une approche plus intégrée et mieux coordonnée de la gestion du réseau de l'énergie, assurant la sécurité énergétique et appuyant la transition vers une énergie propre.

Au cours du trimestre, l'approbation a été obtenue pour le début de la construction de la Eastern Green Link 2 (EGL2), une connexion sous marine de 525 kilovolt 2GW entre Peterhead dans le nord est de l'Écosse et Drax sur la côte est de l'Angleterre. La construction de cette ligne de courant direct à haut voltage (HVDC) devrait débuter plus tard cette année et être opérationnelle en 2029.

Enfin, la publication de la Stratégie industrielle du Royaume-Uni sera également un moteur dans les mois à venir. Elle vise à assurer une croissance durable et résiliente à travers le Royaume-Uni en se concentrant sur huit secteurs clés, dont les industries de l'énergie propre.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations du troisième trimestre de 2024 est présenté ci-dessous.

Croissance

- Poursuite du montage des éoliennes des projets Limekiln en Écosse et Apuiat au Québec dont les mises en services sont prévues à la fin de l'année.
- Acquisition du projet éolien Sallachy au Royaume-Uni en octobre 2024 pour un ajout de 50 MW en Europe dans la phase avancée du portefeuille de projets.
- Ajout d'un projet éolien de 100 MW en Amérique du Nord au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Soumission de deux projets dans le plus récent appel d'offres pour l'éolien terrestre en France pour un total de 41 MW.

Diversification

- Début des travaux de construction des projets de stockage d'énergie par batteries de Hagersville (300 MW) et de Tilbury (80 MW) en Ontario dont les mises en services sont prévues au quatrième trimestre 2025.
- Passage en phase sécurisée de deux projets solaires totalisant 24 MWac en Europe.
- Ajout d'un projet solaire de 8 MW et d'un projet de stockage de 70 MW en Europe au stade préliminaire du portefeuille de projets.
- Sélection dans le cadre d'un appel d'offres en France du premier projet agrivoltaïque de Boralex qui servira de projet pilote afin de démontrer le potentiel d'industrialisation de la méthode.

Clientèle

- Signature d'un CAÉ corporatif de 15 ans avec Nestlé France pour un parc mis en service en 2024 et deux projets compris dans le portefeuille de projets de la Société.
- Signature d'un CAÉ corporatif de 20 ans avec Saint-Gobain pour deux projets solaires et un projet éolien compris dans le portefeuille de projets de la Société.

Optimisation

- Financement en août 2024 du parc éolien Témiscouata II au Québec d'un montant total de 95 M\$ qui comprend un prêt à terme de 85 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 10 M\$.
- Prolongation de 3 ans du terme de la facilité de construction en Europe jusqu'en juillet 2028.

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 des marchés porteurs additionnels dans lesquels elle pourrait s'établir. 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 octobre 2024, Boralex a conclu l'acquisition du projet éolien Sallachy au Royaume-Uni pour un ajout de 50 MW en puissance installée à la phase avancée du portefeuille de projets de la Société. Le projet dispose d'une connexion sécurisée au réseau dès 2028 et une durée d'exploitation de 30 ans.

Les travaux de montage des turbines se poursuivent sur les projets Apuiat au Québec et Limekiln en Écosse. Leur mise en service est prévue à la fin 2024.

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 dans la région 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. La Société est également très active dans la négociation de contrats directement auprès d'entreprises consommatrices d'électricité désirant s'approvisionner en énergie renouvelable et sécuriser les conditions futures de cet approvisionnement. Pour la période de 2021 à 2026, le processus d'appel d'offres en France vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération en des tranches de 925 MW chacune à raison de deux par année.

Changements au portefeuille de projets

Le portefeuille de projets en développement de la Société équivaut à 6 354 MW, soit 387 MW de plus qu'à la fin du deuxième trimestre de 2024. Le portefeuille de projets solaires en développement contribue à la croissance de la Société, avec un total de 2 664 MW, soit 53 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce type d'énergie offre un fort potentiel de développement tant en Europe qu'en Amérique du Nord. Le portefeuille de projets éoliens en développement équivaut quant à lui à 2 447 MW, soit 114 MW de plus qu'au trimestre précédent. En ce qui concerne le portefeuille de projets de stockage d'énergie en développement, il équivaut à 1 243 MW, soit 220 MW de plus qu'au trimestre précédent.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

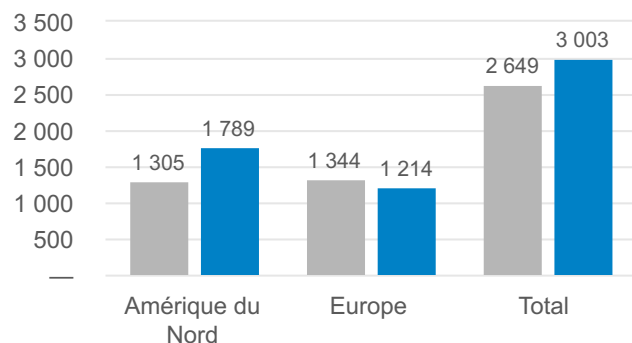
PORTEFEUILLE DE PROJETS

TOTAL 6 354 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE				
	• Droits fonciers sécurisés • Interconnexion possible • Révision des risques règlementaires • Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)		475 MW	500 MW	975 MW
			849 MW	519 MW	1 368 MW
			465 MW	195 MW	660 MW
		PUISSANCE TOTALE	1 789 MW	1 214 MW	3 003 MW
	PHASE MI-PARCOURS				
	• Design préliminaire pour faire une soumission • Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord) • Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe)		-	447 MW	447 MW
			-	336 MW	336 MW
			-	40 MW	40 MW
		PUISSANCE TOTALE	-	823MW	823 MW
	PHASE AVANCÉE				
	• Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif • Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord) • Projet autorisé par les autorités règlementaires (France)		581 MW	444 MW	1 025 MW
			960 MW	-	960 MW
			525 MW	18 MW	543 MW
		PUISSANCE TOTALE	2 066 MW	462 MW	2 528 MW
	TOTAL		1 056 MW	1 391 MW	2 447 MW
		1 809 MW	855 MW	2 664 MW	
		990 MW	253 MW	1 243 MW	
PUISSANCE TOTALE		3 855MW	2 499 MW	6 354 MW	

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

● T2 2024 ● T3 2024

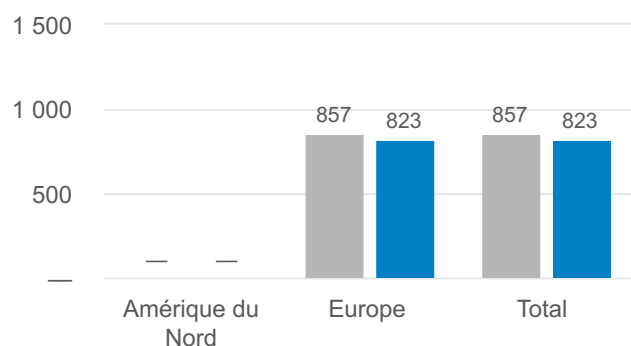
Phase préliminaire



L'augmentation de 354 MW s'explique principalement par :

- L'inscription de projets éoliens, solaires et de stockage en Amérique du Nord, ainsi que de projets solaires et de stockage en Europe, pour un ajout de 437 MW ;
- La modification de puissance prévue de projets éoliens et solaires en Europe et en Amérique du Nord, pour une augmentation totalisant 73 MW ;
- Le passage à la phase mi-parcours de projets éoliens et solaires en Europe, pour un retrait totalisant 49 MW ;
- L'abandon de projets solaires en Écosse pour un retrait de 119 MW.

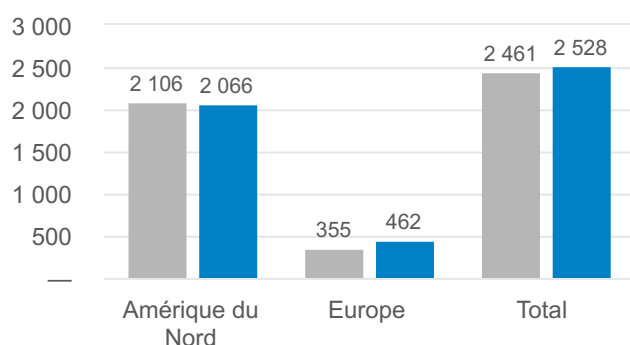
Phase mi-parcours



La variation de 34 MW s'explique principalement par :

- L'avancement en mi-parcours de projets éoliens et solaires en Europe, pour un ajout de 49 MW ;
- Le passage en phase avancée de projets éoliens en Europe, pour un retrait totalisant 73 MW.

Phase avancée



La variation de 67 MW s'explique principalement par :

- L'avancement en phase avancée de projets éoliens en Europe, pour un ajout de 73 MW ;
- L'ajout d'un projet éolien de 50 MW en Europe, à la suite de l'acquisition du projet Sallachy en octobre 2024 ;
- Le passage en phase sécurisée de projets solaires en Europe, pour un retrait totalisant 24 MW ;
- L'abandon de projets solaires en Amérique du Nord pour un retrait de 40 MW.

Changements au Chemin de croissance

Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 867 MW au troisième trimestre de 2024 comparativement à 851 MW au trimestre précédent. Cette augmentation est principalement attribuable à l'avancement de projets solaires en phase sécurisée en Europe.

Les projets éoliens sécurisés, en construction ou prêts à construire représentent un total de 463 MW, comparativement à 471 MW au trimestre précédent tandis que les projets solaires s'établissent maintenant à 24 MW à la suite de l'avancement de projets. Finalement, les projets de stockage d'énergie avancent dans la phase de projets en construction et prêts à construire et continuent de progresser vers leur mise en service selon les échéanciers prévus.

CHEMIN DE CROISSANCE

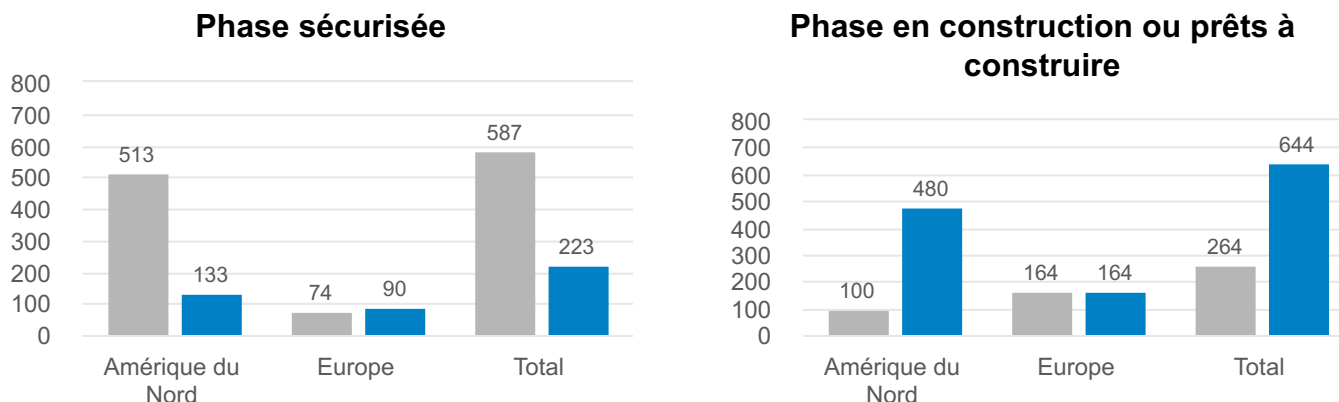
		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 867 MW	PHASE SÉCURISÉE			
	• Contrat obtenu (REC ou CAE) et • interconnexion soumise (États-Unis) • interconnexion sécurisée (Canada)	 133 MW	66 MW	199 MW
	• Interconnexion sécurisée et • projet purgé de tout recours (France) • projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse)	 -	24 MW	24 MW
		 -	-	-
	PUISSANCE TOTALE	133 MW	90 MW	223 MW
	PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 100 MW	164 MW	264 MW
	• Financement en cours	 -	-	-
	• Date de mise en service établie	 380 MW	-	380 MW
	• Stratégie tarifaire définie			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex ou le Président et chef de la direction selon la politique de délégation d'autorité	480 MW	164 MW	644 MW
	PUISSANCE TOTALE	480 MW	164 MW	644 MW
TOTAL		 233 MW	230 MW	463 MW
		 -	24 MW	24 MW
		 380 MW	-	380 MW
	PUISSANCE TOTALE	613 MW	254 MW	867 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 133 MW

Au 30 septembre 2024 et au 13 novembre 2024.

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

● T2 2024 ● T3 2024

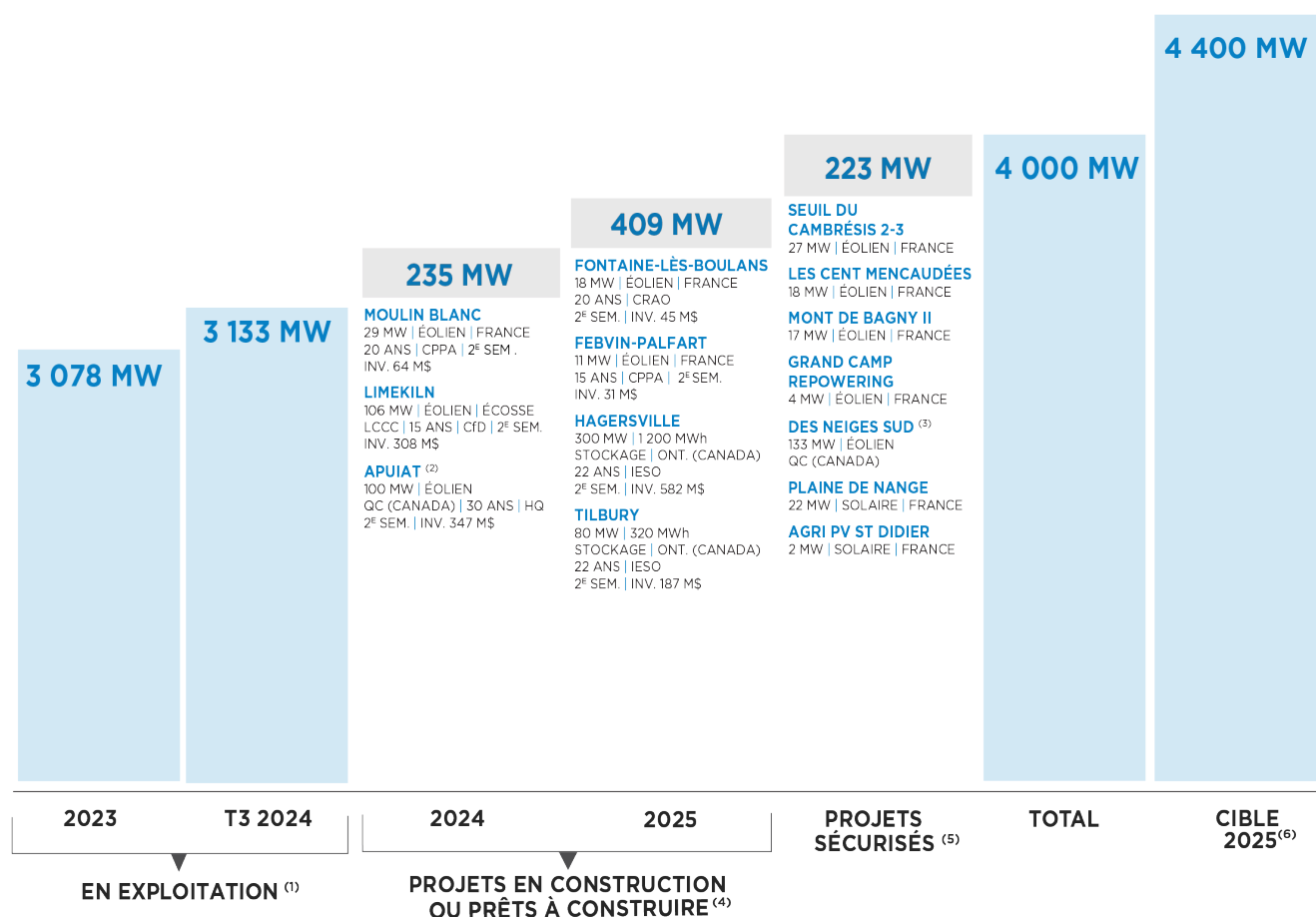


La **phase sécurisée** représente une puissance prévue de 223 MW au 30 septembre 2024, soit une réduction de 364 MW par rapport au trimestre précédent. Cette diminution est principalement attribuable à l'avancement de deux projets de stockage en Amérique du Nord dans la phase en construction ou prêts à construire totalisant 380 MW et de deux projets solaires en Europe pour 24 MW dans la phase sécurisée, partiellement compensés par un repositionnement du projet Bois Désiré en phase avancée afin de bénéficier d'une optimisation du projet et d'accroître sa puissance installée.

La **phase en construction ou prêts à construire** représente une puissance prévue qui est passée de 264 MW au 30 juin 2024 à 644 MW au 30 septembre 2024. Cette augmentation s'explique par le début des travaux de construction des projets de stockage en Ontario.

Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 133 MW, inchangée au 30 septembre 2024 par rapport au trimestre précédent. Boralex prévoit la mise en service de trois projets éoliens d'ici la fin de 2024 pour un ajout de 235 MW en exploitation. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 4 000 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance



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

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

⁽³⁾ La Société détient 50 % des actions de la coentreprise d'une puissance totale de 400 MW et elle ne détient pas le contrôle. Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33%.

⁽⁴⁾ L'investissement total pour les projets situés en Europe a été converti en dollars canadiens au taux de clôture au 30 septembre 2024.

⁽⁵⁾ Certains projets sécurisés seront mis en service au-delà de 2025.

⁽⁶⁾ Notons que la cible de 4 400 MW de puissance installée en 2025 inclut des projets de croissance organique, reflétés par les projets sécurisés et en construction ou prêts à construire, ainsi que des prévisions de croissance par acquisition. Boralex est toujours à l'affut d'acquisitions potentielles respectant ses rigoureux critères d'investissement et alignées avec sa stratégie, mais ne peut garantir que celles-ci seront réalisées d'ici la fin de 2025.

Quatre projets éoliens en Europe ainsi qu'un projet éolien et deux projets de stockage d'énergie par batteries 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 sont tous assujettis soit à des contrats d'achat d'électricité, soit à des contrats de compléments de rémunération à long terme, lesquels bénéficient d'un prix fixe, soit à des contrats d'achat d'électricité par des sociétés commerciales et industrielles. Certains contrats bénéficient de clauses d'indexation de prix en vigueur jusqu'à la mise en service des sites afin d'assurer une protection contre l'inflation. Les projets de stockage d'énergie par batteries ont tous deux des contrats de capacité à long terme à prix fixe. Ces projets contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2024 et en 2025, comme l'indique le *Chemin de croissance*.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA¹ combiné des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 157 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. La mise en œuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus² pour la Société de l'ordre de 1 564 M\$ et des financements prévus² à hauteur de 1 066 M\$ incluant la part de Boralex dans le projet Apuiat. Au 30 septembre 2024, les sommes déjà investies² dans ces projets s'élevaient à 574 M\$. L'effet du crédit d'impôt à l'investissement au Canada en vigueur depuis juin 2024 n'est pas reflété dans les données ci-dessus.

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

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

Orientations: Diversification, Clientèle et Optimisation

Boralex concentre ses efforts de **diversification** de ses activités sur ses portefeuilles de projets solaires et de stockage. Au cours du troisième trimestre, deux projets solaires en Europe totalisant 24 MW ont franchi la phase sécurisée dont un de 2 MW pour lequel Boralex a remporté un CRAO auprès d'EDF à titre de projet pilote d'agrivoltaïsme. En partenariat avec Sun'Agri, leader mondial de l'agrivoltaïsme dynamique, ce projet vise à devenir un modèle exemplaire en termes d'impact agronomique et à démontrer le potentiel d'industrialisation de ces concepts pour des initiatives de plus grande envergure. D'ailleurs, le portefeuille de projets solaires de Boralex présente une puissance potentielle de 2 664 MW au 30 septembre 2024.

Boralex a débuté la construction des projets de stockage d'énergie par batteries de Hagersville et de Tilbury en Ontario. Cette étape marque le lancement des travaux sur le site, avec l'arrivée de l'équipement essentiel, des matériaux, et des équipes, ainsi que la mise en place des infrastructures temporaires et des protocoles de sécurité. Avec une capacité de 300 MW / 1,2 GWh, Hagersville sera le plus grand projet de stockage par batteries au Canada. Ces projets sont essentiels pour soutenir le réseau énergétique de la province. En stockant l'énergie excédentaire durant les heures creuses et en la redistribuant lors des pics de demande, nous aidons à intégrer davantage d'énergies renouvelables et à réduire la dépendance aux sources d'énergie traditionnelles. Le portefeuille de projets de la Société à ce chapitre équivaut à 1 243 MW à la fin du troisième trimestre de 2024, soit en hausse de 220 MW comparativement au trimestre précédent.

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. La Société a annoncé en octobre la signature avec Nestlé France d'un CAÉ corporatif de 15 ans combinant éolien et solaire. Le contrat va permettre le financement et la construction de trois nouveaux sites de production d'énergies renouvelables entre 2024 et 2026 : deux parcs éoliens et un parc solaire. Notons que les deux derniers parcs mis en service en France ainsi qu'un projet en construction bénéficient aussi d'un CAÉ corporatif.

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.

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.

Boralex cherche à optimiser au mieux l'entretien et la maintenance de ses actifs. Ainsi, elle opte parfois pour le rapatriement de ces activités à l'interne et conserve, voire renégocie, des contrats de maintenance en externe. D'ailleurs, la Société analyse présentement divers scénarios d'optimisation de maintenance et d'entretien pour ses parcs en exploitation.

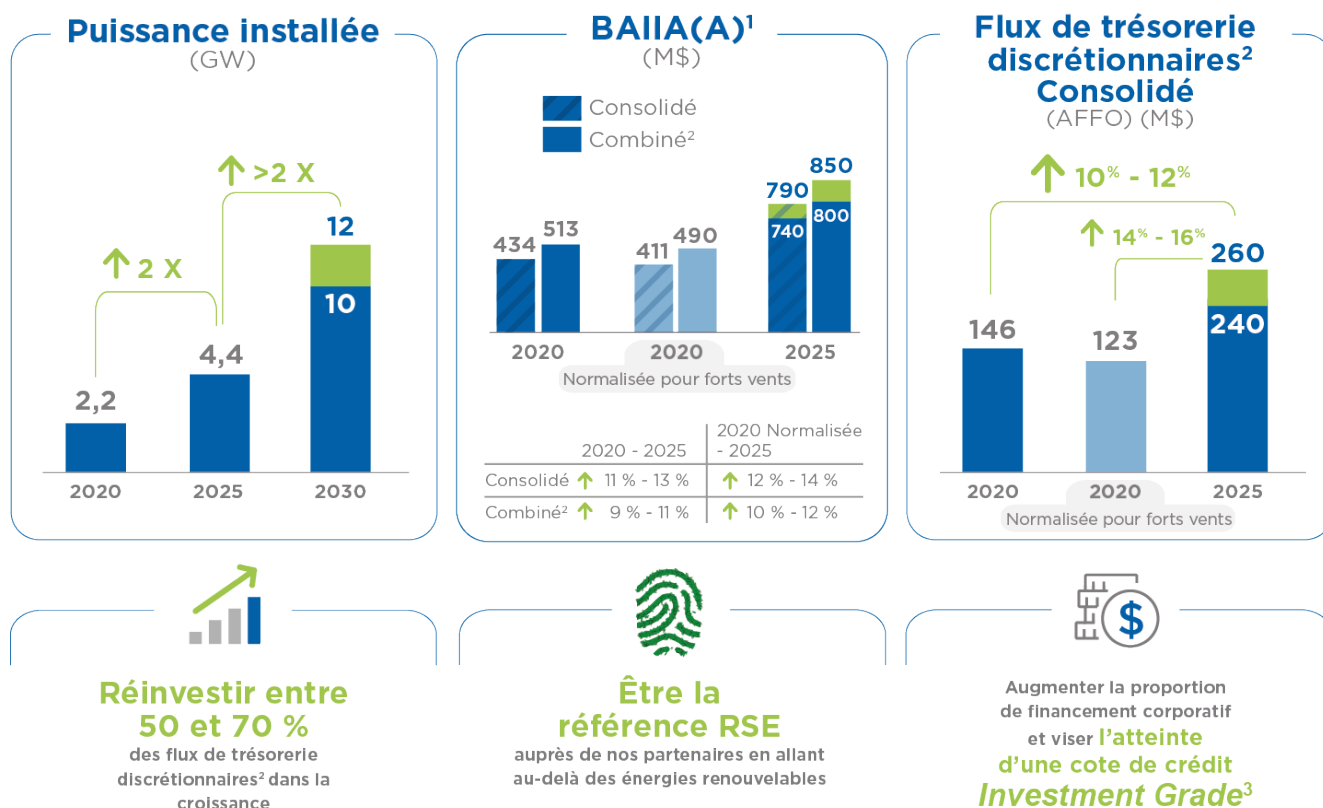
Le 15 août 2024, Boralex a conclu le financement du parc éolien Témiscouata II au Canada. Le financement de 95 M\$ comprend un prêt à terme de 85 M\$ et une facilité de lettres de crédit de 10 M\$. Le prêt à terme porte intérêt à taux variable et un swap de taux d'intérêts a été conclu pour couvrir 90 % du prêt afin de réduire l'exposition de la Société aux fluctuations des taux d'intérêts.

Le 30 septembre 2024, Boralex a conclu l'extension et l'amendement de sa facilité de construction en France prolongeant le terme jusqu'en juillet 2028.

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 BAI(A) est un total des mesures sectorielles. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux 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 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 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.

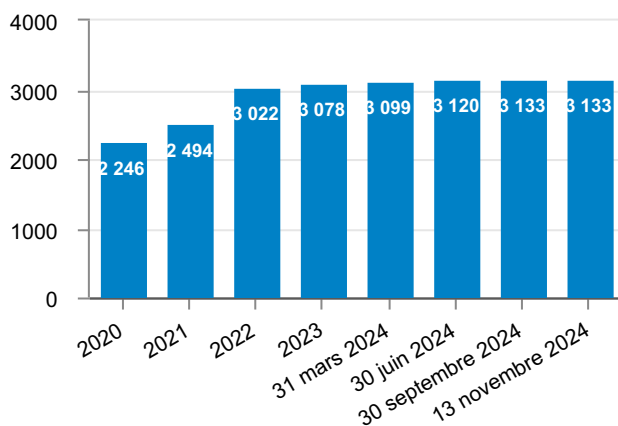
1) Doubler la puissance installée de 2020 à 2025

La puissance installée de Boralex est passée de 3 078 MW au 31 décembre 2023 à 3 133 MW au 30 septembre 2024.

Cette variation est liée à la mise en service de deux parcs éoliens au premier semestre de 2024 et d'un parc solaire en juillet totalisant 55 MW en Europe.

Puissance installée

(en MW)



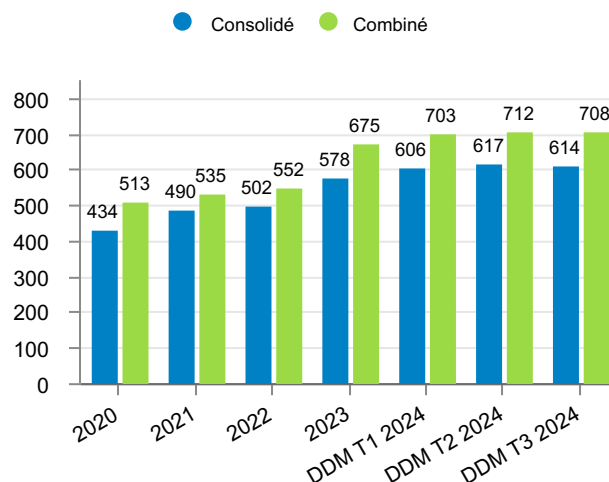
2) Atteindre 740 M\$ à 790 M\$ de BAIIA(A) consolidé, soit 800 M\$ à 850 M\$ de BAIIA(A) combiné d'ici 2025

Le BAIIA(A) s'élève à 87 M\$ en Consolidé et à 109 M\$ en Combiné pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024 comparativement à 90 M\$ en Consolidé et à 113 M\$ en Combiné pour le trimestre correspondant de 2023.

Pour ce qui est de la période de douze mois close le 30 septembre 2024, le BAIIA(A) se situe à 614 M\$ en Consolidé et à 708 M\$ en Combiné comparativement à 578 M\$ en Consolidé et à 675 M\$ en Combiné pour l'exercice 2023. Cette augmentation (autant en Consolidé qu'en Combiné) est principalement attribuable à l'augmentation de la production des sites éoliens en Amérique du Nord, la contribution des nouveaux sites mis en service et à l'optimisation de la stratégie de commercialisation en France.

BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens)



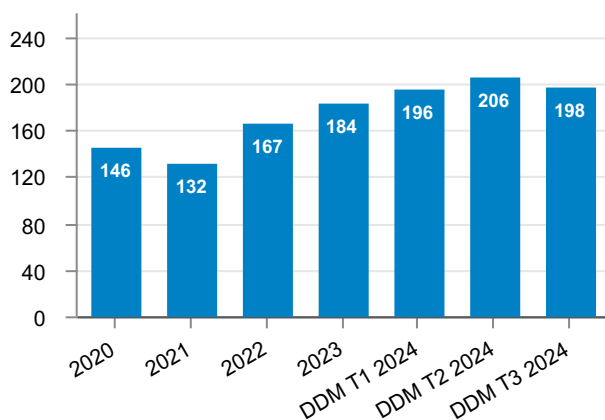
3) Atteindre 240 M\$ à 260 M\$ de flux de trésorerie discrétionnaires d'ici 2025

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024, les flux de trésorerie discrétionnaires¹ ont atteint 16 M\$ comparativement à 23 M\$ pour le trimestre correspondant de 2023. Cette diminution de 7 M\$ s'explique principalement par une augmentation des versements sur les emprunts non courants (projets) et la diminution du BAIIA(A), dû à des conditions climatiques défavorables et une diminution des prix contractés en Europe. La société avait mis en place en octobre 2022 de nouveaux contrats pour lesquels le prix d'électricité a été fixé par tranches annuelles sur une portion de la production. Les variations des prix contractés et la baisse du prix marché a engendré une diminution du prix moyen sur ces contrats en 2024 comparativement à 2023.

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2024, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 198 M\$ comparativement à 184 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2023. Cette variation de 14 M\$ s'explique principalement par l'augmentation du BAIIA(A), liée à l'augmentation de la production des sites éoliens en Amérique du Nord et la contribution des nouveaux sites mis en service en Europe. Cette augmentation a été compensée en partie par une augmentation des distributions aux actionnaires sans contrôle.

Flux de trésorerie discrétionnaires^{1 2}

(en millions de dollars canadiens)

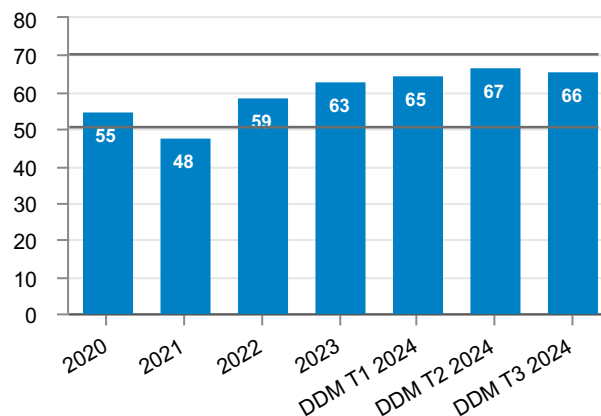


4) Réinvestir entre 50 % et 70 % des flux de trésorerie discrétionnaires dans la croissance

Pour la période de douze mois terminée le 30 septembre 2024, le ratio de réinvestissement est de 66 %, soit une valeur à l'intérieur de la fourchette cible de 50 % à 70 %.

Ratio de réinvestissement^{2 3}

(en %)



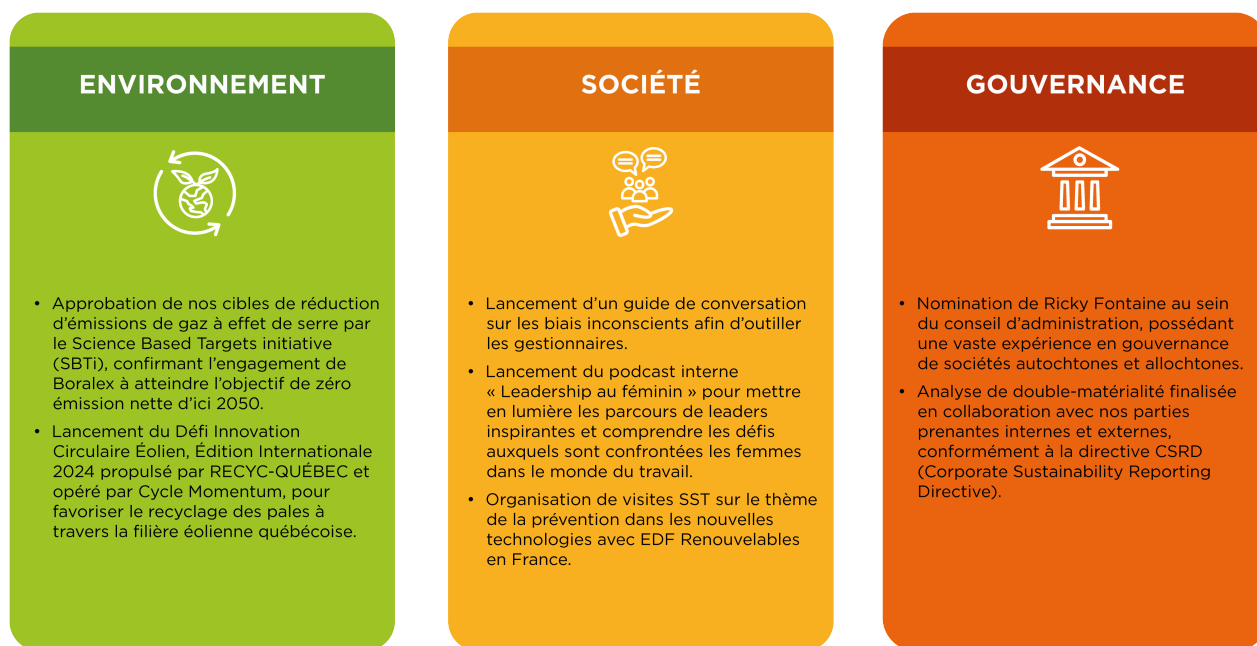
¹ Les flux de trésorerie discrétionnaires pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024 excluent des crédits d'impôt à la production pour 1 M\$ (1 M\$ au 30 septembre 2023) générés par certains sites éoliens aux États-Unis durant la période, lesquels seront considérés dans les flux de trésorerie discrétionnaires lorsqu'encaissés en 2025. Ce montant s'élève à 9 M\$ pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2024 (8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

² Au cours du T1-2024, la Société a reclassé les charges du personnel de 2023 et 2024 relatives à ses régimes incitatifs qui étaient entièrement présentées en *Charges d'exploitation* dans les états consolidés des résultats. Afin de mieux rendre compte de l'affectation de ces charges aux différentes fonctions de la Société et ainsi fournir des informations plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers, la Société alloue désormais ces charges selon la répartition du personnel entre les postes *Charges d'exploitation*, *Administration* et *Développement* des états consolidés des résultats. Ce changement a eu pour effet d'augmenter la charge de développement de 2 M\$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023, de 1 M\$ pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2024 et de 5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

³ Le ratio de réinvestissement est un ratio non conforme aux PCGR. Il n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et, par conséquent, peut ne pas être comparables à des mesures ou à des ratios semblables utilisés par d'autres sociétés. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

5) Être la référence RSE auprès de ses partenaires

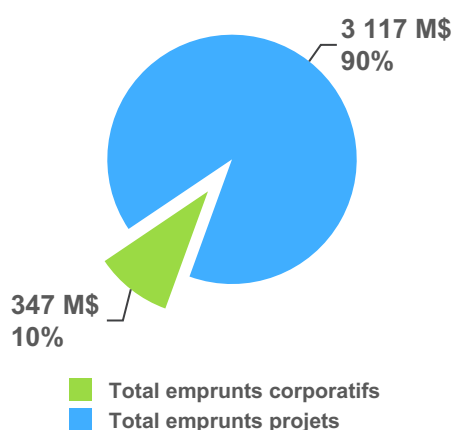
Voici les principales réalisations du troisième trimestre 2024.



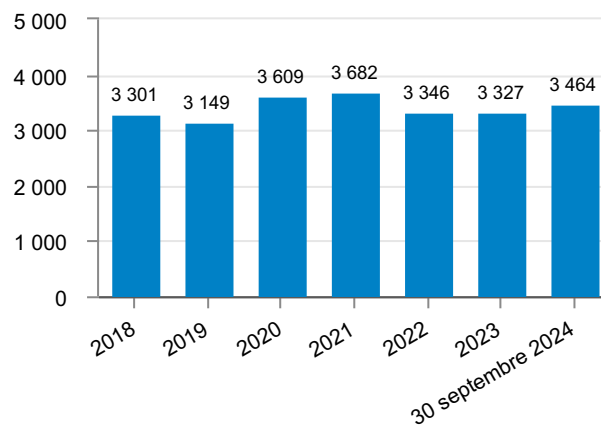
6) Augmenter la proportion de financement corporatif, incluant le financement durable, et obtenir une cote de crédit « Investment Grade »

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 -
3,5 G\$
Au 30 septembre 2024



Emprunts - solde du capital (Consolidé)
(en millions de dollars canadiens)



La Société évalue constamment des initiatives pour optimiser sa structure de capital. Plus récemment, elle a eu recours à l'utilisation de lettres de change (mieux connu sous l'appellation anglophone « *Bill of Exchange* ») pour un montant total de 81 M\$ au 30 septembre 2024 afin de dégager des fonds supplémentaires pour ses divers projets de croissance. La Société est également en discussion avec des institutions financières afin de financer en amont le Crédit d'impôt à l'investissement de 30 % en vigueur au Canada depuis juin 2024 (voir section *Perspectives de croissance par territoire*). Un montant de 51 M\$, représentant plus de 85 % du crédit à recevoir en fonction des biens admissibles acquis pour le projet en construction Apuiat au Québec, a d'ailleurs été comptabilisé dans les comptes à recevoir et autres débiteurs au troisième trimestre.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 30 sept. 2024	Au 31 déc. 2023
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ⁽¹⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	478
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets	(228)	(388)
Découvert bancaire	—	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	60	84
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	550	550
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	(91)	(244)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	459	306
Tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales	89	157
Facilités de crédit disponibles pour la croissance ⁽⁴⁾	548	463
Liquidités disponibles et financements autorisés ⁽¹⁾	608	547

⁽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 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

⁽²⁾ Excluant la clause accordéon de 150 M\$.

⁽³⁾ Au 30 septembre 2024, ce montant inclut 44 M\$ de lettres de crédit (61 M\$ au 31 décembre 2023).

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

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 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2024	2023	Variation		2024	2023	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 081	1 110	(29)	(3)	4 171	4 159	12	—
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	150	171	(21)	(12)	589	679	(90)	(13)
Résultat d'exploitation	7	13	(6)	(44)	148	128	20	16
BAIIA(A)	87	90	(3)	(4)	412	376	36	10
Résultat net	(14)	(7)	(7)	>(100)	76	57	19	32
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(14)	(8)	(6)	(92)	52	41	11	26
Par action (de base et dilué)	(0,13 \$)	(0,07 \$)	(0,06 \$)	(90)	0,50 \$	0,40 \$	0,10 \$	26
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	(184)	1	(185)	>(100)	184	389	(205)	(53)
Marge brute d'autofinancement	64	67	(3)	(5)	310	284	26	9
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	—	51	51	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$			0,4950 \$	0,4950 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 766 104	102 766 104			102 766 104	102 765 556		

	Au 30 sept.		Au 31 déc.		Variation	
	2024	2023	2024	2023	\$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)						
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	310	500	(190)	(38)		
Immobilisations corporelles	3 600	3 355	245	7		
Total de l'actif	6 588	6 574	14	—		
Emprunt - solde du capital	3 464	3 327	137	4		
Total du passif	4 569	4 550	19	—		
Total des capitaux propres	2 019	2 024	(5)	—		
Coefficient d'endettement net, ⁽²⁾ au marché (%)	43 %	42 %				

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

⁽²⁾ 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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2024	2023	Variation		2024	2023	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$				GWh ou \$	
			%				%	
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) ⁽¹⁾	1 081	1 110	(29)	(3)	4 171	4 159	12	—
Amérique du Nord	596	610	(14)	(2)	2 261	2 245	16	1
Sites éoliens	304	281	23	9	1 341	1 270	71	6
Sites solaires	134	132	2	2	323	348	(25)	(7)
Centrales hydroélectriques	158	197	(39)	(20)	597	627	(30)	(5)
Europe	485	500	(15)	(3)	1 910	1 914	(4)	—
Sites éoliens	455	472	(17)	(4)	1 842	1 846	(4)	—
Sites solaires	30	28	2	9	68	68	—	2
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	150	171	(21)	(12)	589	679	(90)	(13)
Amérique du Nord	68	67	1	2	264	257	7	3
Sites éoliens	41	38	3	9	182	172	10	6
Sites solaires	13	12	1	3	30	32	(2)	(6)
Centrales hydroélectriques	14	17	(3)	(14)	52	53	(1)	(1)
Europe	82	104	(22)	(22)	325	422	(97)	(23)
Sites éoliens	78	100	(22)	(22)	316	411	(95)	(23)
Sites solaires	4	4	—	(15)	9	11	(2)	(23)
BAIIA(A)	87	90	(3)	(4)	412	376	36	10
Amérique du Nord	46	47	(1)	(5)	227	214	13	6
Sites éoliens	42	36	6	15	207	182	25	14
Sites solaires	7	10	(3)	(30)	14	25	(11)	(42)
Centrales hydroélectriques	7	11	(4)	(36)	32	36	(4)	(12)
Frais généraux	(10)	(10)	—	(5)	(26)	(29)	3	12
Europe	50	51	(1)	—	213	187	26	14
Sites éoliens	59	58	1	—	243	218	25	11
Sites solaires	3	4	(1)	(10)	6	9	(3)	(27)
Frais généraux	(12)	(11)	(1)	(1)	(36)	(40)	4	9
Corporatif et éliminations	(9)	(8)	(1)	(16)	(28)	(25)	(3)	(11)

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

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre				Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2024	2023	Variation		2024	2023	Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) ⁽¹⁾	1 081	1 110	(29)	(3)	4 171	4 159	12	—
Sites éoliens	759	753	6	1	3 183	3 116	67	2
Sites solaires	164	160	4	3	391	416	(25)	(6)
Centrales hydroélectriques	158	197	(39)	(20)	597	627	(30)	(5)
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	150	171	(21)	(12)	589	679	(90)	(13)
Sites éoliens	119	138	(19)	(14)	498	583	(85)	(15)
Sites solaires	17	16	1	(1)	39	43	(4)	(10)
Centrales hydroélectriques	14	17	(3)	(14)	52	53	(1)	(1)
BAIIA(A)	87	90	(3)	(4)	412	376	36	10
Sites éoliens	101	94	7	6	450	400	50	12
Sites solaires	10	14	(4)	(25)	20	34	(14)	(38)
Centrales hydroélectriques	7	11	(4)	(36)	32	36	(4)	(12)
Frais généraux, corporatifs et éliminations	(31)	(29)	(2)	(7)	(90)	(94)	4	4

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 septembre 2024

Diminution des produits de la vente d'énergie de 12 % et du BAIIA(A) de 6 % principalement dû aux conditions météorologiques défavorable en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Consolidé			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 110	171	90
Mises en service ⁽¹⁾	32	4	4
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(23)	4
Volume ⁽²⁾	(61)	(8)	(6)
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	3
Développement	—	—	(7)
Autres	—	6	(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	1 081	150	87
Amérique du Nord			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	610	67	47
Volume ⁽²⁾	(14)	—	—
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	3
Développement	—	—	(6)
Autres	—	1	2
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	596	68	46
Europe			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	500	104	51
Mises en service ⁽¹⁾	32	4	4
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(23)	4
Volume ⁽²⁾	(47)	(8)	(6)
Développement	—	—	(1)
Autres	—	5	(2)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	485	82	50
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023			(8)
Autres			(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024			(9)

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

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

Mises en service

En **Europe**, les parcs éoliens ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service (voir le tableau *Évolution du portefeuille en exploitation*) qui s'est traduit par un ajout de 32 GWh à la production et de 4 M\$, à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 14 GWh ce qui s'est traduit par des résultats stables, à la fois pour les produits de vente d'énergie et CR, et le BAIIA(A). Les parcs éoliens au Canada ont connu des conditions favorables tandis que les centrales hydroélectriques ont connu des conditions défavorables.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a diminué de 47 GWh donnant lieu à un écart défavorable de 8 M\$ au niveau des produits de vente d'énergie et CR, et de 6 M\$ sur le BAIIA(A). Cette diminution est majoritairement attribuable aux parcs éoliens qui ont connu une baisse de 45 GWh ou 10 % de la production comparativement au troisième trimestre de 2023, car ils ont été touchés par des conditions de vent défavorables et une hausse des bridages.

Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Au troisième trimestre de 2024, l'effet des prix de la production d'électricité s'est traduit par un écart défavorable de 23 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant la diminution de la contribution sur la rente inframarginale de 27 M\$ comptabilisée dans les charges d'exploitation, l'effet net des prix s'est traduit par un écart favorable de 4 M\$ sur le BAIIA(A) par rapport aux résultats du troisième trimestre de 2023. Ces écarts s'expliquent principalement par les éléments suivants en **Europe** :

- Un écart de prix défavorable de 20 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et un écart favorable de 2 M\$ sur le BAIIA(A) en considérant la contribution sur la rente inframarginale pour les sites qui avaient résilié de façon anticipée leur contrat d'obligation d'achat. La Société avait mis en place en octobre 2022 de nouveaux contrats pour lesquels le prix d'électricité avait été fixé par tranches annuelles sur une portion de la production. Les variations des prix contractés et la baisse du prix marché ont engendré une diminution du prix moyen sur ces contrats en 2024 comparativement au troisième trimestre de 2023 ;
- Un écart de prix défavorable de 5 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et un écart défavorable de 2 M\$ sur le BAIIA(A) en considérant la contribution sur la rente inframarginale associée à la diminution des prix des sites vendant sur le marché comparativement au troisième trimestre de 2023 ;
- Un écart de prix favorable de 5 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) pour les sites nouvellement mis en service et qui peuvent bénéficier du report d'activation de leur contrat de complément de rémunération (mesure d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables).

L'écart favorable de la contribution sur la rente inframarginale s'explique majoritairement par la baisse des prix et du volume des sites comparables en France ainsi que dans une moindre mesure par la modification du taux de contribution évoluant de 90 % en 2023 à 50 % en 2024. Pour plus d'informations, se référer à la rubrique *Contribution sur la rente inframarginale* de la production d'électricité de la section *Description des activités*.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les mises en service, les produits de vente d'énergie et CR nets de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité ont été stable au troisième trimestre de 2024 par rapport à un an plus tôt, tandis que les charges d'exploitation excluant la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité ont augmenté de 15 %. L'écart s'explique principalement par une augmentation de la charge salariale liée aux opérations et par une augmentation des frais de maintenance.

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2024, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 7 M\$, comparativement à 13 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une baisse de 6 M\$ ou de 44 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 90 M\$ à 87 M\$, une diminution de 3 M\$ ou de 4 %.

Résultat net

Boralex a enregistré une perte nette de 14 M\$ au troisième trimestre de 2024, soit un écart défavorable de 7 M\$ comparativement au troisième trimestre de 2023.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, pour le troisième trimestre de 2024, la Société affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 14 M\$ ou 0,13 \$ par action (de base et dilué), contre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 8 M\$ ou 0,07 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2023.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net de la période de trois mois close le 30 septembre 2023	(8)
BAIIA(A)	(3)
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net des coentreprises	4
Amortissement	(4)
Impôts sur le résultat	(6)
Autres gains	7
Autres	(4)
Variation	(6)
Résultat net de la période de trois mois close le 30 septembre 2024	(14)

L'écart défavorable de 6 M\$ résulte principalement de :

- une augmentation de 4 M\$ d'amortissement en lien avec l'amortissement accéléré d'un contrat d'achat d'électricité d'une centrale hydroélectrique aux États-Unis ;
- une augmentation de 6 M\$ de la charge d'impôt sur les résultats qui s'explique principalement par la pondération des résultats et pertes par secteur comparativement au troisième trimestre de 2023.

Le tout partiellement compensé par:

- un autre gain de 7 M\$ composé principalement d'un gain net sur renversement d'un actif au titre du droit d'utilisation et d'une obligation locative.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024

Augmentation du résultat d'exploitation de 20 M\$ et du BAIIA(A) de 36 M\$ principalement attribuable à l'effet favorable de la stratégie de commercialisation de l'énergie, les mises en service de sites éoliens en Europe ainsi que de l'augmentation de la quote-part dans les coentreprises et entreprises associées qui compensent pour la baisse de production en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Consolidé			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	4 159	679	376
Mises en service ⁽¹⁾	115	14	12
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(99)	30
Volume ⁽²⁾	(103)	(26)	(21)
Effet de change	—	5	2
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	13
Autres	—	16	—
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	4 171	589	412
Amérique du Nord			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	2 245	257	214
Prix	—	2	2
Volume ⁽²⁾	16	3	3
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	13
Autres	—	2	(5)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	2 261	264	227
Europe			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 914	422	187
Mises en service ⁽¹⁾	115	14	12
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(101)	28
Volume ⁽²⁾	(119)	(29)	(24)
Effet de change	—	5	2
Autres	—	14	8
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	1 910	325	213
Corporatifs et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023			(25)
Autres			(3)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024			(28)

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

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

Mises en service

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*) qui s'est traduit par un ajout de 115 GWh à la production, de 14 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 12 M\$ au BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

En **Amérique du Nord**, le volume de production des actifs comparables pour l'ensemble du secteur a augmenté de 16 GWh, ce qui a donné lieu à un écart favorable de 3 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 plus favorables qu'au cours de la période comparable de 2023, avec une augmentation de la production de 71 GWh ou de 6 % au Canada. Les centrales hydroélectriques aux États-Unis ont connu des conditions d'hydraulicité défavorables donnant lieu à une diminution de 31 GWh ou 9 % comparativement à la période correspondante de 2023. Les parcs solaires aux États-Unis ont connu une diminution de 25 GWh ou 7 % de la production, en raison principalement d'une demande de réduction de la production pour le parc solaire Five Points, en Californie.

En **Europe**, le volume de production des actifs comparables a diminué de 119 GWh donnant lieu à un écart défavorable de 29 M\$ au niveau de la vente de produits d'énergie et CR et de 24 M\$ au niveau du BAIIA(A). Cette diminution est majoritairement attribuable aux parcs éoliens qui ont été touchés par des conditions de vent défavorables et par la hausse des bridages.

Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, l'effet des prix net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité s'est traduit par un écart défavorable de 99 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant l'effet de la contribution sur la rente inframarginale de 129 M\$ comptabilisée dans les charges d'exploitation, l'effet prix net s'est traduit par un écart favorable de 30 M\$ sur le BAIIA(A) par rapport aux résultats de la période correspondante de 2023. Considérant que l'écart des prix sur les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) pour les sites comparables en Amérique du Nord s'établit à 2 M\$, la variation s'explique principalement par les éléments suivants en **Europe** :

- Un écart de prix défavorable de 94 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et un écart favorable de 9 M\$ sur le BAIIA(A) en considérant la contribution sur la rente inframarginale pour les sites qui avaient résilié de façon anticipée leur contrat d'obligation d'achat ;
- Un écart de prix défavorable de 23 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et un écart défavorable de 7 M\$ sur le BAIIA(A) en considérant la contribution sur la rente inframarginale associée à la diminution des prix des sites vendant sur le marché comparativement à la période correspondante de 2023 ;

- Un écart de prix favorable de 24 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR et le BAIIA(A) pour les sites nouvellement mis en service et qui peuvent bénéficier du report d'activation de leur contrat de complément de rémunération (mesure d'urgence pour accélérer la production d'énergies renouvelables).

Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées

Dans l'ensemble, les parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées situées en Amérique du Nord ont connu des conditions de vent plus favorables et ceux aux États-Unis ont bénéficié de crédits d'impôts à la production plus élevés qu'au cours de la période correspondante 2023, ce qui se traduit par un écart favorable de 13 M\$.

Autres

La variation est principalement causée par la vente de garanties de capacité et d'origine en France.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

Excluant les mises en service, les produits de vente d'énergie et CR ont augmenté de 4 % pour les neuf premiers mois de 2024 par rapport à un an plus tôt, les charges d'exploitation excluant la rente inframarginale de la production d'électricité ont aussi augmenté de 4 %. Le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) ont donc varié de façon similaire.

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, la Société a enregistré un résultat d'exploitation de 148 M\$, comparativement à 128 M\$ pour la période correspondante de 2023, soit une augmentation de 20 M\$ ou de 16 %. Le BAIIA(A) est quant à lui passé de 376 M\$ à 412 M\$, une augmentation de 36 M\$ ou de 10 %. L'écart de 16 M\$ entre la variation de BAIIA(A) et celle du résultat d'exploitation s'explique principalement :

- Par la variation de 13 M\$ liée à l'effet de la quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées qui est considérée dans le BAIIA(A) mais exclu du résultat d'exploitation ;
- Par la variation de la dépréciation de 5 M\$ qui est considérée dans le résultat d'exploitation mais exclu du BAIIA(A).

Résultat net

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, Boralex a enregistré un résultat net de 76 M\$ contre 57 M\$, en hausse de 19 M\$ ou de 32 % par rapport à la période correspondante de 2023.

Comme détaillé dans le tableau ci-dessous, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 52 M\$ ou 0,50 \$ par action (de base et dilué) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 41 M\$ ou 0,40 \$ par action (de base et dilué) en 2023.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

Résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023	41
BAIIA(A)	36
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net des coentreprises	(12)
Amortissement	(6)
Dépréciation	(5)
Frais d'acquisition et d'intégration	1
Charges financières	8
Impôts sur le résultat	(11)
Part des actionnaires sans contrôle	(8)
Autres gains	8
Variation	11
Résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024	52

L'écart favorable de 11 M\$ résulte principalement de :

- L'augmentation de 36 M\$ du BAIIA(A) expliqué précédemment ;
- Un écart favorable de 8 M\$ dans les charges financières majoritairement dû à la capitalisation de frais d'intérêts sur des immobilisations en construction.

Le tout a été en partie annulé par :

- Un écart défavorable de 8 M\$ dû à une meilleure performance de parcs éoliens au Canada et en France qui ont des actionnaires sans contrôle ;
- Une diminution de 12 M\$ liée à la fluctuation de la juste valeur d'un dérivé associé au contrat d'achat d'énergie d'une coentreprise ;
- Une augmentation de la charge d'impôt de 11 M\$ qui s'explique principalement par l'augmentation des résultats.

Situation de trésorerie

La situation de trésorerie au 30 septembre 2024 témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex et de volumes en augmentation en Amérique du Nord, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement par rapport à la même période un an plus tôt.

Aperçu des tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	(184)	1	184	389
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(113)	(59)	(333)	(208)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(8)	(68)	(40)	(61)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	8	—	5	(1)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(297)	(126)	(184)	119
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	585	594	472	349
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	288	468	288	468

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 septembre	
	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	476
Découvert bancaire	—	(8)
	288	468

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024

Activités d'exploitation

Au cours du troisième trimestre de 2024, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont nécessité des sorties de fonds de 184 M\$.

La marge brute d'autofinancement a atteint 64 M\$ contre 67 M\$ pour la période correspondante de 2023. Cette diminution de 3 M\$ résulte principalement de la baisse du BAIIA(A), net des éléments hors caisse.

La variation des éléments hors caisse liée aux activités d'exploitation au troisième trimestre 2024 a nécessité la sortie de fonds pour un total de 248 M\$. Cette variation est principalement attribuable à une diminution des *Fournisseurs et autres créiteurs* de 253 M\$ causé principalement par le paiement de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité concernant la période du 1^{er} décembre 2022 au 31 décembre 2023 de 226 M\$ et de la remise à l'État français de 26 M\$ à la suite de la modification aux contrats de compléments de rémunération dans la Loi de finances rectificative pour 2022.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 113 M\$ au troisième trimestre de 2024, comparativement à 59 M\$ pour la même période un an plus tôt. D'une part, la Société a investi la somme de 53 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 42 M\$ en Europe principalement dans l'éolien et 6 M\$ dans le stockage en Amérique du Nord. De plus, la Société a effectué un apport en capital de 54 M\$ dans ses coentreprises et entreprises associées soit principalement dans le projet éolien Apuiat et Des Neiges Sud.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Maintien de l'exploitation	Cons-truction ⁽¹⁾	Autres	Total
Amérique du Nord				
Éolien	2	—	—	2
Stockage	—	6	—	6
Hydroélectrique	—	2	—	2
Total Amérique du Nord	2	8	—	10
Europe				
Éolien	1	40	—	41
Solaire	—	1	—	1
Total Europe	1	41	—	42
Corporatif	—	—	1	1
Total	3	49	1	53

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation et au Chemin de croissance*.

Rappelons qu'au troisième trimestre 2023, Boralex avait investi 62 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, principalement dans le secteur éolien en Europe. La Société avait également effectué un apport en capital de 29 M\$, en majeure partie pour le projet éolien Apuiat et déboursé la somme de 12 M\$ en complément de prix pour un projet éolien en France. Pour cette même période, la Société avait reçu un remboursement de capital des coentreprises associées de 61 M\$, suite au financement du projet éolien Apuiat.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024, les activités de financement ont nécessité le recours à des liquidités totales nettes de 8 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours du trimestre, la Société a remboursé un montant net de 38 M\$ sur sa facilité de crédit rotatif, tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 124 M\$, suite aux principaux tirages suivants :

- 85 M\$ sur le financement conclu le 15 août 2024 pour le parc éolien Témiscouata II au Canada ;
- 30 M\$ sur le prêt à terme du le projet éolien Limekiln en Écosse ;
- 6 M\$ pour le parc éolien du Val aux Moines.

En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 48 M\$ ainsi qu'au remboursement de la taxe sur la valeur ajoutée pour 8 M\$. Par ailleurs, la Société a remboursé 12 M\$ sur des sommes dues à des actionnaires sans contrôle.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2024, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 17 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2023. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble de ces mouvements de trésorerie au cours du troisième trimestre 2024 se sont traduits par une diminution de 297 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2024 à 288 M\$.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024

Activités d'exploitation

Au cours des neuf premiers mois de 2024, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 184 M\$ comparativement à 389 M\$ à la même période de 2023.

La marge brute d'autofinancement a atteint 310 M\$ contre 284 M\$ pour la période correspondante de 2023. Cette augmentation de 26 M\$ résulte d'une hausse de 26 M\$ du BAIIA(A), net des éléments hors caisse.

La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 30 septembre 2024 a nécessité la sortie de fonds pour un total de 126 M\$. Ce total est principalement attribuable aux variations des postes suivants :

- Une diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* de 88 M\$ à la suite d'encaissement des comptes à recevoir du dernier trimestre de 2023, lequel est plus important en raison du cycle saisonnier de la production éolienne et de la variation des prix marché ;
- Une diminution des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 219 M\$ attribuable à la diminution nette de 209 M\$ sur la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité et de la diminution de 26 M\$ de provision concernant les contrats de compléments de rémunération.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 333 M\$ pour les neuf premiers mois de 2024, comparativement à 208 M\$ pour la période correspondante de 2023, et s'expliquent par les éléments suivants :

- Apport en capital dans ces coentreprises et entreprises associées de 82 M\$ principalement pour les projets éoliens Apuiat et Des Neiges Sud ;
- Investissement de 226 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 207 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens et solaires en construction et 7 M\$ dans des projets de stockage en Amérique du Nord ;
- Sortie de fonds de 17 M\$ principalement pour des projets de stockage en développement en Ontario.

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

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Maintien de l'exploitation	Construction ⁽¹⁾	Autres	Total
Amérique du Nord				
Éolien	2	—	—	2
Stockage	—	7	—	7
Hydroélectrique	3	4	—	7
Autres	—	1	1	2
Total Amérique du Nord	5	12	1	18
Europe				
Éolien	2	192	—	194
Solaire	—	12	—	12
Autres	—	—	1	1
Total Europe	2	204	1	207
Corporatif	—	—	1	1
Total	7	216	3	226

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Évolution du portefeuille en exploitation et au Chemin de croissance*. Les investissements en construction considèrent les actifs réglementés précédemment comptabilisés dans les immobilisations corporelles - maintien de l'exploitation.

Rappelons qu'au cours des neuf premiers mois de 2023, la Société avait investi la somme de 179 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes pour des sites en construction, majoritairement en Europe pour des projets éoliens. D'autre part, la Société avait effectué un apport en capital de 37 M\$, principalement pour le projet éolien Apuiat. En contrepartie, la Société avait reçu un remboursement de capital des coentreprises et entreprises associées de 61 M\$ suite au financement de ce même projet. Au cours de cette période, l'encaisse affectée avait augmenté de 19 M\$ compte tenu de paiements à effectuer pour des sites en construction, partiellement annulée par la sortie d'un montant pour le remboursement d'une dette.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les activités de financement ont nécessité des liquidités totales nettes de 40 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, la Société a remboursé un montant net de 143 M\$ sur sa facilité de crédit rotative tandis que les emprunts non courants ont augmenté de 425 M\$, suite aux suivants tirages :

- 202 M\$ sur le prêt à terme du projet éolien Limekiln en Écosse, conclus en mai 2024 ;
- 85 M\$ sur le financement conclu le 15 août 2024 pour le parc éolien Témiscouata II au Canada ;
- 73 M\$ sur la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments ;
- 25 M\$ sur le financement conclu en février 2024 de la participation dans la coentreprise Roosevelt Holdco, LLC (« MiRose ») ;
- 24 M\$ sur le prêt à terme du parc éolien Helfaut en France ;
- 6 M\$ sur le prêt à terme du parc éolien du Val aux Moines en France ;
- 10 M\$ en financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée.

En parallèle, la Société a procédé au remboursement d'emprunts non courants (projets) principalement liés aux sites en exploitation pour un total de 187 M\$, au remboursement de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments pour 8 M\$, ainsi qu'au remboursement du crédit de la taxe sur la valeur ajoutée pour 9 M\$.

Elle a également versé 14 M\$ en obligations locatives au cours de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024 et procédé au remboursement de 37 M\$ de sommes dues à un actionnaire sans contrôle.

Par ailleurs, la Société a versé 13 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôles pour la période close le 30 septembre 2024.

Dividendes et autres

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 51 M\$, soit le même montant que pour l'exercice de 2023. Pour chacune des périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 se traduit par une diminution de 184 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 septembre 2024 à 288 M\$.

Situation financière

Aperçu des états consolidés résumés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 septembre	Au 31 décembre	Variation (\$)
	2024	2023	
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	478	(190)
Encaisse affectée	22	22	—
Divers actifs courants	252	271	(19)
ACTIFS COURANTS	562	771	(209)
Immobilisations corporelles	3 600	3 355	245
Actifs au titre du droit d'utilisation	377	370	7
Immobilisations incorporelles	931	986	(55)
Goodwill	239	234	5
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	552	510	42
Divers actifs non courants	327	348	(21)
ACTIFS NON COURANTS	6 026	5 803	223
TOTAL DE L'ACTIF	6 588	6 574	14
PASSIF			
Découvert bancaire	—	6	(6)
Fournisseurs et autres créditeurs	292	405	(113)
Part à moins d'un an des emprunts	337	271	66
Autres passifs courants	28	33	(5)
PASSIFS COURANTS	657	715	(58)
Emprunts	3 063	2 995	68
Obligations locatives	325	327	(2)
Divers passifs non courants	524	513	11
PASSIFS NON COURANTS	3 912	3 835	77
TOTAL DU PASSIF	4 569	4 550	19
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 604	1 629	(25)
Part des actionnaires sans contrôle	415	395	20
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 019	2 024	(5)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	6 588	6 574	14

Faits saillants

Actif

Au 30 septembre 2024, Boralex disposait d'un actif total de 6 588 M\$, une augmentation de 14 M\$ par rapport à la somme de 6 574 M\$ inscrite au 31 décembre 2023. Cette variation est attribuable à une diminution de 209 M\$ des *Actifs courants* et à une augmentation de 223 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation de 209 M\$ des *Actifs courants* résulte entre autres de la diminution de 190 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué précédemment à la section *Situation de trésorerie*. S'y ajoute une diminution de 19 M\$ des *Divers actifs courants*, qui s'explique principalement par la diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* en raison du cycle saisonnier combiné à la baisse des prix marché en France.

Les *Actifs non courants* ont augmenté de 223 M\$ en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 245 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période) qui comprend principalement :
 - Les ajouts au cours de la période pour la somme de 309 M\$ en lien principalement avec les sites en construction ;
 - Une augmentation de 14 M\$ liée au transfert de projets en développement ;
 - Une diminution de 139 M\$ découlant de l'amortissement des sites en exploitation ;
 - Une augmentation de 61 M\$ liée à la variation des taux de change.

- Une diminution de 55 M\$ du solde des *Immobilisations incorporelles* principalement due à un amortissement de 66 M\$ des sites en exploitation et au transfert de 14 M\$ de projets en développement vers les immobilisations corporelles, partiellement compensé par la capitalisation de projets en développement qui a contribué à une hausse de 16 M\$ et un effet de variation des taux de change de 12 M\$.
- Les *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* ont augmenté de 42 M\$ en raison principalement :
 - D'acquisition de participations de 92 M\$ majoritairement dans les coentreprises des projets Apuiat et Des Neiges Sud ;
 - De la quote-part du résultat net de 44 M\$;
 - D'une diminution associée à des distributions de 95 M\$ due principalement à des distributions en trésorerie des coentreprises de 34 M\$, à la comptabilisation du nouveau crédit d'impôt à l'investissement remboursable pour les technologies propres pour la coentreprise Parc Éolien Apuiat S.E.C. de 51 M\$ et de crédits d'impôts pour les frais liés aux énergies renouvelables et aux économies d'énergie au Canada de 9 M\$. Pour plus d'informations, se référer à la note *Participation dans des coentreprises et entreprises associées* des états financiers consolidés intermédiaires de la Société du 30 septembre 2024.
- Les *Divers actifs non courants* ont diminué de 21 M\$, ce qui s'explique par les variations suivantes :
 - Une diminution de 45 M\$ des *Autres actifs financiers non courants* principalement attribuable à la variation de la juste valeur des instruments financiers expliquée par la diminution des taux d'intérêt à long terme ;
 - Une augmentation de 24 M\$ des *Autres actifs non courants*, principalement liée au versement d'acomptes pour des sites en construction.

Passifs courants

Au 30 septembre 2024, les *Passifs courants* s'établissent à 657 M\$, contre 715 M\$ au 31 décembre 2023. Cette diminution de 58 M\$ découle principalement :

- Une diminution de 113 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* qui résulte des éléments suivants :
 - Une diminution nette de 207 M\$ (142 M€) de la provision relative à la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité résultant d'un paiement de 226 M\$ (152 M€), partiellement compensé par une augmentation de la provision de 17 M\$ (11 M€) ;
 - Une diminution nette de 24 M\$ (17 M€) de la provision concernant les contrats de compléments de rémunération principalement liée aux paiements ;
 - Une augmentation de 81 M\$ (60 M\$ US) due à l'utilisation de lettres de change (mieux connues sous l'appellation anglophone « Bill of exchange ») pour le règlement de fournisseurs ;
 - La variation restante est principalement attribuable à une augmentation des comptes à payer de construction.
- Une augmentation de 66 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison principalement :
 - De l'ajout d'une somme de 73 M\$ exigible dans les douze prochains mois sur la facilité de construction liée aux parcs éoliens mis en service en juin et décembre 2023 ainsi qu'en février 2024. Cette somme sera refinancée sous forme d'un prêt à terme ;
 - Du remboursement de 8 M\$ de la facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investment.

Fonds de roulement¹

Au 30 septembre 2024, la Société affichait un fonds de roulement déficitaire de 95 M\$ pour un coefficient¹ de 0,86:1, comparativement à un fonds de roulement positif de 56 M\$ et un coefficient de 1,08:1 au 31 décembre 2023, en raison principalement de la part court terme de la dette à long terme et lettres de change (mieux connues sous l'appellation anglophone « Bill of exchange »). Au 30 septembre 2024, la Société affiche un montant de 107 M\$ de sa facilité de construction du portefeuille Boralex Energy Investments à court terme, à rembourser dans un délai de 18 mois suivant la mise en service du projet et un montant de 81 M\$ en lettres de change, remboursable en 2025, inclus dans les *Fournisseurs et autres créditeurs*. L'intention de la direction consiste à refinancer ces sommes par l'entremise d'un prêt à terme au cours du prochain exercice. Également, la Société pourra utiliser la tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère d'un montant de 459 M\$ au 30 septembre 2024, comme présenté à la rubrique *Stratégie de croissance et perspectives de développement*, ainsi que les flux qui seront générés par son exploitation dans la prochaine année pour s'acquitter de ses autres obligations financières.

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 IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 77 M\$ pour atteindre 3 912 M\$ au 30 septembre 2024.

Cette augmentation résulte principalement de l'augmentation de 68 M\$ des *Emprunts non courants* en raison des variations suivantes :

- Une diminution nette de 143 M\$ liée à la variation de la facilité de crédit rotatif ;
- Une augmentation de 342 M\$ principalement due aux tirages pour :
 - 202 M\$ effectués sur le financement, conclu le 16 mai 2024, pour le projet éolien Limekiln en Écosse ;
 - 85 M\$ effectués sur le prêt à terme, conclu le 15 août 2024, du parc éolien Témiscouata II au Canada ;
 - 24 M\$ effectués sur le financement, conclu le 25 avril 2024, pour le parc éolien Helfaut en France ;
 - 6 M\$ effectués sur le financement pour le parc éolien du Val aux Moines en France ;
 - Au prêt à terme de 25 M\$ (18 M\$ US), conclu le 29 février 2024, de la participation dans la coentreprise Roosevelt Holdco, LLC (« MiRose »).
- Une diminution de 183 M\$ liée à des remboursements d'emprunts des projets non courants ;
- Une augmentation de 49 M\$ liée à la variation des taux de change.

Au 30 septembre 2024, Boralex avait de la trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles pour un montant de 60 M\$. Également, elle avait accès à un montant de 548 M\$ en facilités de crédit disponibles pour la croissance. Ainsi, elle avait accès à des liquidités disponibles et financements autorisés pour un total de 608 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.

Au 30 septembre 2024, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 sept. 2024		Au 31 déc. 2023	
	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	350	279	350	154
Associés à des projets	165	124	142	121
	515	403	492	275

De plus, au 30 septembre 2024, la Société a tiré pour 44 M\$ (61 M\$ au 31 décembre 2023) en lettres de crédit sur le crédit rotatif.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 5 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, pour s'établir à 2 019 M\$. Cette variation s'explique par le résultat net de 76 M\$, en partie annulé par la diminution de 21 M\$ des *Autres éléments du résultat global*, compte tenu principalement de la variation des éléments de couverture réalisés et portés au résultat net. Le tout est davantage annulé par le versement de 51 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex et de 13 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle.

Coefficient d'endettement

Au 30 septembre 2024, l'endettement net¹ s'établissait à 3 154 M\$, contre 2 833 M\$ au 31 décembre 2023.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché est passé de 42 % au 31 décembre 2023 à 43% au 30 septembre 2024.

Le cours de clôture du titre de Boralex s'élevait à 35,98 \$ par action au 30 septembre 2024 alors qu'il était de 33,68 \$ par action au 31 décembre 2023.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 septembre 2024, le capital-actions de Boralex consistait en 102 766 104 actions de catégorie A émises et en circulation (102 766 104 au 31 décembre 2023).

Au 30 septembre 2024, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 357 307, dont 195 691 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} octobre et le 13 novembre 2024, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

¹ L'endettement net est une mesure de gestion du capital. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

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. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, le montant des intérêts liés à ce prêt est de 11 M\$ (11 M\$ en 2023). Au 30 septembre 2024, la CDPQ, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,3 % des actions en circulation de la Société.

La CDPQ détient une participation majoritaire dans Énergir. La Société et Énergir sont coparticipants dans des partenariats qui développent et exploitent certains sites éoliens situés sur le site de la Seigneurie de Beauré.

La Société charge des frais de gestion, de maintenance et des frais sur lettres de crédit à certaines de ses coentreprises en fonction des services rendus. Les revenus afférents pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 sont de 21 M\$ (17 M\$ en 2023).

Le 29 avril 2022, la Société a conclu une entente portant sur l'investissement par Energy Infrastructure Partners (« EIP »), gestionnaire mondial d'investissements basé en Suisse et spécialisé dans le secteur de l'énergie, à hauteur de 30 % dans Boralex Europe Sàrl, une filiale détenant le portefeuille d'actifs en exploitation et de projets en développement en France. En lien avec cette transaction, la Société a versé la quote-part des distributions de 31 M\$ (21 M€) à EIP au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024. La somme due à cet actionnaire sans contrôle est de 5 M\$ (3 M€) au 30 septembre 2024 (36 M\$ (25 M€) au 31 décembre 2023). Le montant des intérêts liés à cette somme due est non significatif pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 (non significatif en 2023).

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	31 déc. 2022	31 mars 2023	30 juin 2023	30 sept. 2023	31 déc. 2023	31 mars 2024	30 juin 2024	30 sept. 2024
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	1 355	1 387	976	753	1 520	1 460	964	759
Centrales hydroélectriques	175	208	222	197	208	226	213	158
Sites solaires	89	101	155	160	86	81	146	164
	1 619	1 696	1 353	1 110	1 814	1 767	1 323	1 081
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	295	269	176	138	288	231	148	119
Centrales hydroélectriques	18	18	18	17	19	20	18	14
Sites solaires	9	11	16	16	8	8	14	17
	322	298	210	171	315	259	180	150
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7	77	38	13	98	106	35	7
BAIIA(A) ⁽¹⁾								
Sites éoliens	173	179	127	94	217	208	141	101
Centrales hydroélectriques	12	13	12	11	13	13	12	7
Sites solaires	3	7	13	14	6	2	8	10
	188	199	152	119	236	223	161	118
Corporatif et éliminations	(30)	(32)	(33)	(29)	(34)	(28)	(31)	(31)
	158	167	119	90	202	195	130	87
RÉSULTAT NET ⁽¹⁾	(7)	45	19	(7)	58	73	17	(14)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ⁽¹⁾	14	33	16	(8)	37	55	11	(14)
Par action (de base et dilué) ⁽¹⁾	0,14 \$	0,31 \$	0,15 \$	(0,07 \$)	0,36 \$	0,53 \$	0,10 \$	(0,13 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	141	141	76	67	161	157	89	64

⁽¹⁾ Le BAIIA(A), le résultat net, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex ainsi que le résultat net par action pour les trois premiers trimestres de 2023 ont été ajustés afin d'incorporer les ajustements découlant de la finalisation de la détermination de la juste valeur des actifs et passifs des parcs éoliens acquis en 2022.

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

- Les conditions éoliennes, tant en France, aux États-Unis qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond au premier et quatrième trimestre 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	2 682	32 %	20 %	17 %	31 %
Solaire	268	20 %	32 %	32 %	16 %
Hydroélectrique	178	24 %	29 %	21 %	26 %
Production d'électricité totale ⁽³⁾	3 128	30 %	22 %	18 %	30 %

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

⁽²⁾ En date du 13 novembre 2024.

⁽³⁾ Le calcul de l'historique de la production d'électricité totale moyenne sur cinq ans exclut les unités de stockage.

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 - Les achats d'équipement liés aux projets en développement peuvent être libellés en devises étrangères. La Société utilise des couvertures de flux de trésorerie, au besoin, pour protéger le rendement anticipé des projets.

Risque de prix

Revenus de la vente d'énergie - Le risque de prix de vente d'énergie représente le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des cours du prix de l'énergie qui lui varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions

météorologiques et le prix de l'énergie provenant d'autres sources. Au 30 septembre 2024, la majorité des installations possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie à prix déterminés dont la plupart sont assujettis à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation ou des compléments de rémunération à prix déterminés avec indexation partielle. La Société se retrouve ainsi exposée à la fluctuation du prix de l'énergie quand l'électricité produite est vendue sur le marché sans compléments de rémunération ou en vertu de contrats à prix variable. En France, depuis 2022, les sites récemment mis en service sont autorisés à retarder l'activation de leur contrat de complément de rémunération de 18 mois par rapport à la date limite d'activation initialement prévue au contrat. Durant la période de report d'activation, la Société peut vendre sur les marchés l'électricité produite ou négocier des prix en vertu de contrats à court terme. Ceci permet à la Société de bénéficier des prix marché élevés, tout en demeurant protégée à long terme grâce au contrat de complément de rémunération. Au 30 septembre 2024, environ 2 % 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 1 % additionnels résultent de la vente sur le marché dans le cas de sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 septembre 2024, environ 87 % des prêts à terme - projets portent intérêt à des taux variables¹ et exposent la Société à des fluctuations de la valeur de ces emprunts. Afin d'atténuer le risque de fluctuation de la dépense d'intérêt, la Société a conclu des swaps de taux d'intérêt, ce qui a réduit l'exposition de la Société à des emprunts à taux variable à 8 % de la dette totale¹.

Le tableau ci-dessous résume les relations de couvertures désignées et économiques de la Société au 30 septembre 2024 :

(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 de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	EUR	692	1 042	36	55
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	145	196	21	29
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	993	993	65	65
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	GBP	117	212	(4)	(7)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	264	368	(28)	(28)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	269	356	1	1
Contrats de change à terme	Flux de trésorerie	Risque de change	USD contre CAD	306	409	3	3
RELATION DE COUVERTURE ÉCONOMIQUE:							
Contrats de change à terme	Économique	Risque de change	GBP contre CAD	39	68	2	2

⁽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 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 et ses investissements dans les coentreprises et entreprises associées.	Résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex Inc. établie selon les 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	
Mesure financière spécifique	Composition
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 2019 à 2023.
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, et la tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales qui comprend la tranche non utilisée de la facilité de crédit française 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.

	2024			2023		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes						
les 30 septembre:						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 081	427	1 508	1 110	412	1 522
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	150	25	175	171	23	194
Résultat d'exploitation	7	15	22	13	15	28
BAIIA(A)	87	22	109	90	23	113
Résultat net	(14)	—	(14)	(7)	—	(7)
Périodes de neuf mois closes						
les 30 septembre:						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	4 171	1 574	5 745	4 159	1 511	5 670
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	589	86	675	679	80	759
Résultat d'exploitation	148	66	214	128	59	187
BAIIA(A)	412	67	479	376	70	446
Résultat net	76	—	76	57	—	57
	Au 30 septembre 2024			Au 31 décembre 2023		
Total de l'actif	6 588	873	7 461	6 574	730	7 304
Emprunts - Solde du capital	3 464	566	4 030	3 327	437	3 764

⁽¹⁾ Inclut la contribution respective des coentreprises et entreprises associées en fonction du pourcentage de participation de Boralex diminuée des ajustements pour renverser la comptabilisation de ces participations selon les IFRS. Cette contribution est attribuable aux sites éoliens du secteur de l'Amérique du Nord et inclut des charges corporatives d'un montant de 1 M\$ au BAIIA(A) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 (1 M\$ au 30 septembre 2023).

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

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 et d'intégration, 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 les 30 septembre								
	2024			2023			Variation 2024 vs 2023	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	87	22	109	90	23	113	(3)	(4)
Amortissement	(77)	(15)	(92)	(73)	(15)	(88)	(4)	(4)
Dépréciation	(2)	—	(2)	—	—	—	(2)	(2)
Autres gains	7	—	7	—	3	3	7	4
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(9)	9	—	(1)	1	—	(8)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	1	(1)	—	(3)	3	—	4	—
Résultat d'exploitation	7	15	22	13	15	28	(6)	(6)

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre							
	2024			2023			Variation 2024 vs 2023	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	412	67	479	376	70	446	36	33
Amortissement	(224)	(44)	(268)	(218)	(44)	(262)	(6)	(6)
Dépréciation	(5)	—	(5)	—	—	—	(5)	(5)
Autres gains	8	—	8	—	3	3	8	5
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(43)	43	—	(42)	42	—	(1)	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	—	—	—	12	(12)	—	(12)	—
Résultat d'exploitation	148	66	214	128	59	187	20	27

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

Coefficient d'endettement net

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Emprunts	3 063	2 995
Part à moins d'un an des emprunts	337	271
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	64	61
Emprunts - Solde du capital	3 464	3 327
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	478
Encaisse affectée	22	22
Découvert bancaire	—	(6)
Endettement net	3 154	2 833

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	102 766	102 766
Cours de l'action (en \$ par action)	35,98	33,68
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 698	3 461
Part des actionnaires sans contrôle	415	395
Endettement net	3 154	2 833
Capitalisation totale au marché	7 267	6 689

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023
Endettement net	3 154	2 833
Capitalisation totale au marché	7 267	6 689
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	43 %	42 %

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 septembre	30 septembre	30 septembre	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	(184)	1	291	496
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	248	66	180	(51)
Marge brute d'autofinancement	64	67	471	445
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(48)	(44)	(237)	(232)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	1	3	4	6
	17	26	238	219
Capital versé lié aux obligations locatives ⁽³⁾	(4)	(3)	(18)	(17)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽⁴⁾	(10)	(9)	(68)	(57)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation) ⁽⁵⁾	(3)	(1)	(8)	(6)
Frais de développement (aux résultats) ⁽⁶⁾	16	10	54	45
Flux de trésorerie discrétionnaires	16	23	198	184
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 766	102 766	102 766	102 766
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,15 \$	0,22 \$	1,93 \$	1,80 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,6600 \$	0,6600 \$
Ratio de distribution			34 %	37 %
Ratio de réinvestissement			66 %	63 %

⁽¹⁾ Inclus les remboursements sur les emprunts non courants (les projets) et les remboursements aux investisseurs participant au partage fiscal, et exclut les prêts-relais TVA et les remboursements anticipés de dettes et des remboursements de la facilité de construction - Portefeuille Boralex Energy Investments et du prêt à terme CDPQ Revenu Fixe Inc.

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2024 et le 31 décembre 2023, ajustement favorable composé principalement de frais d'acquisition, d'intégration et de transactions.

⁽³⁾ Exclut le capital versé lié aux obligations pour les projets en développement et en construction

⁽⁴⁾ 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.

⁽⁵⁾ Exclut les nouvelles immobilisations corporelles des actifs règlementés (traités comme des actifs en construction puisqu'il s'agit d'un actif règlementé pour lequel les investissements sur la centrale sont considérés dans l'établissement de son prix de vente d'électricité). Pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2024, un ajustement de 3 M\$ a été fait afin de considérer ce changement de position.

⁽⁶⁾ Au cours du T1-2024, la Société a reclassé les charges du personnel de 2023 et 2024 relatives à ses régimes incitatifs qui étaient entièrement présentés en *Charges d'exploitation* dans les états consolidés des résultats. Afin de mieux rendre compte de l'affectation de ces charges aux différentes fonctions de la Société et ainsi fournir des informations plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers, la Société alloue désormais ces charges selon la répartition du personnel entre les postes *Charges d'exploitation*, *Administration* et *Développement* des états consolidés des résultats. Ce changement a eu pour effet d'augmenter la charge de développement de 2 M\$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2023, de 1 M\$ pour la période de douze mois se terminant le 30 septembre 2024 et de 5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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

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

	Consolidé	
	Au 30 septembre	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288	478
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financement de projets ⁽¹⁾	(228)	(388)
Découvert bancaire	—	(6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	60	84
Facilités de crédit disponibles pour la croissance	548	463
Liquidités disponibles et financements autorisés	608	547

⁽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 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* de la Société au 30 septembre 2024 et au 31 décembre 2023 sont :

	Technologie	Pays	Statut	% de participation Boralex	Puissance installée		Type d'investissement
					Totale (MW)	Nette (MW)	
LongSpur Wind Holdings, LLC	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	394	197	Coentreprise
Roosevelt Holdco, LLC	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	300	150	Coentreprise
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beupré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	272	136	Coentreprise
Tx Hereford Wind Holdings, LLC ⁽¹⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	200	100	Coentreprise
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	75	37	Entreprise associée
Parc éolien de la Seigneurie de Beupré 4 SENC (« SDB II »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	68	34	Coentreprise
Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C. (« LP II »)	Éolien	Canada	Exploitation	60 %	21	13	Coentreprise
Des Neiges Holding Sud, SENC ⁽²⁾	Éolien	Canada	Construction	50 %	400	133	Coentreprise
Parc éolien Apuiat Inc.	Éolien	Canada	Construction	50 %	200	100	Coentreprise

⁽¹⁾ La quote-part économique de la Société dans les résultats de la coentreprise est de 11,3% jusqu'au 31 décembre 2024 en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans le parc éolien.

⁽²⁾ Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33%.

Faits saillants - Combiné

	Combiné		Variation Combiné 2024 vs 2023	
	2024	2023	GWh ou \$	%
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Périodes de trois mois closes les 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 508	1 522	(14)	(1)
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	175	194	(19)	(10)
Résultat d'exploitation	22	28	(6)	(20)
BAIIA(A)	109	113	(4)	(4)
Résultat net	(14)	(7)	(7)	>(100)
Périodes de neuf mois closes les 30 septembre :				
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	5 745	5 670	75	1
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	675	759	(84)	(11)
Résultat d'exploitation	214	187	27	15
BAIIA(A)	479	446	33	7
Résultat net	76	57	19	32
	Au 30 sept.	Au 31 déc.		
Total de l'actif	7 461	7 304	157	2
Emprunts - Solde du capital	4 030	3 764	266	7

⁽¹⁾ La production d'électricité inclut la production pour laquelle Boralex reçoit une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité, 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.

Analyse des résultats d'exploitation combiné de la période de trois mois close le 30 septembre 2024

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Combiné			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 522	194	113
Mises en service ⁽¹⁾	32	4	4
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(23)	4
Volume ⁽²⁾	(46)	(5)	(3)
Développement	—	—	(7)
Autres	—	5	(2)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	1 508	175	109
Amérique du Nord			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	1 022	90	70
Volume ⁽²⁾	1	3	3
Développement	—	—	(6)
Autres	—	—	1
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	1 023	93	68
Europe			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	500	104	51
Mises en service ⁽¹⁾	32	4	4
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(23)	4
Volume ⁽²⁾	(47)	(8)	(6)
Développement	—	—	(1)
Autres	—	5	(2)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	485	82	50
Corporatifs et éliminations			
Période de trois mois close le 30 septembre 2023			(8)
Autres			(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024			(9)

Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Période de trois mois close le 30 septembre 2023	412	23	26
Volume ⁽²⁾	15	3	3
Autres	—	(1)	(1)
Période de trois mois close le 30 septembre 2024	427	25	28

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

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

Au troisième trimestre 2024, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 1 508 GWh, une diminution de 14 GWh ou 1 % par rapport à la période correspondante de 2023. Les produits de vente d'énergie et CR ont diminué de 10% pour s'établir à 175 M\$, tandis que le BAIIA(A) a diminué de 4 % pour atteindre un montant total de 109 M\$.

Par rapport au troisième trimestre 2023, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution de 427 GWh soit une augmentation de 3 % au chapitre de la production. Les produits de vente d'énergie et le BAIIA(A) ont augmenté de 11 % et de 9 % respectivement. L'effet des *coentreprises et entreprises associées* sur le BAIIA(A) du Combiné est compensé par la variation de la *quote-part du résultat net* des *coentreprises et entreprises associées* qui est éliminée et remplacée par les résultats des coentreprises.

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Combiné			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	5 670	759	446
Mises en service ⁽¹⁾	115	14	12
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(100)	29
Volume ⁽²⁾	(40)	(19)	(14)
Effet de change	—	5	2
Autres	—	16	4
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	5 745	675	479
Amérique du Nord			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	3 756	337	283
Prix	—	1	1
Volume ⁽²⁾	79	10	10
Autres	—	2	(1)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	3 835	350	293
Europe			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 914	422	187
Mises en service ⁽¹⁾	115	14	12
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(101)	28
Volume ⁽²⁾	(119)	(29)	(24)
Effet de change	—	5	2
Autres	—	14	8
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	1 910	325	213
Corporatifs et éliminations			
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023			(24)
Autres			(3)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024			(27)

Effet des coentreprises et entreprises associées, net des éliminations

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	BAIIA(A)
Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	1 511	80	92
Prix	—	1	(1)
Volume ⁽²⁾	63	7	7
Autres	—	(2)	4
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	1 574	86	102

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

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

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, la production d'électricité selon le Combiné s'élève à 5 745 GWh, soit une hausse de 1 % ou 75 GWh par rapport à la période correspondante de 2023. Les produits de la vente d'énergie et CR affichent une baisse de 11 % et le BAIIA(A) une hausse de 7 % pour s'établir à 675 M\$ et à 479 M\$, respectivement.

Par rapport au troisième trimestre 2023, les installations des *coentreprises et entreprises associées* en opération affichent une contribution qui a augmenté de 4 % en ce qui concerne le volume de production, de 6 % pour les produits de vente d'énergie et une augmentation de 12 % pour le BAIIA(A). L'effet des *coentreprises et entreprises associées* sur le BAIIA(A) du Combiné est compensé par la variation de la *quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées* qui est éliminée et remplacée par les résultats des coentreprises.

Engagements et éventualité

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2024	Engagements cumulés au 30 septembre 2024
Contrats d'achat et de construction	88	529
Contrats d'entretien	4	360
Autres	9	43
	101	932

Engagements envers des coentreprises

La Société s'est engagée envers certaines coentreprises via des contrats et des lettres de crédit pour supporter le développement et la construction de projets pour un total de 203 M\$ au 30 septembre 2024.

Éventualité

France - Innovent

Le 17 mai 2021, Boralex inc. a annoncé une décision favorable du Tribunal de Commerce de Lille qui a condamné Innovent SAS (« Innovent ») et son président Monsieur Grégoire Verhaeghe à lui payer 72,7 M\$ (50,6 M€) pour non-exécution d'engagements contractuels. Ce litige est né dans le contexte d'une transaction commerciale survenue entre les parties en 2012 au cours de laquelle Boralex a acquis d'Innovent les titres de parcs éoliens prêts à être construits. Dans cette même transaction, les parties avaient également signé un contrat-cadre de développement en vertu duquel Innovent et Monsieur Verhaeghe s'étaient engagés à offrir à Boralex le droit d'acquérir certains sites éoliens en développement. Le Tribunal a conclu que les défendeurs n'avaient pas respecté leur obligation relative aux projets alors en développement Epléssier-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. Le 7 septembre 2023, Boralex s'est pourvue en cassation et a présenté une requête dite « pleine » en janvier 2024. Boralex a aussi présenté une déclaration de créance auprès du mandataire judiciaire concernant ce contentieux à la suite de l'ouverture d'une procédure de sauvegarde contre Innovent en octobre 2023.

Connexe à la procédure décrite ci-dessus, une procédure menée par Innovent était en cours devant le Juge de l'Exécution (Lille) liée aux saisies conservatoires réalisées par Boralex pour s'assurer du bon paiement de la condamnation (immédiatement exécutoire) prononcée en sa faveur à hauteur de 72,7 M\$ (50,6 M€).

Dans le cadre de cette procédure, le 5 décembre 2021, Innovent et Monsieur Verhaeghe ont déposé une réclamation contre Boralex visant la mainlevée des mesures d'exécution forcée réalisées par Boralex au titre du jugement du Tribunal de Commerce de Lille. Depuis la décision du 6 juillet 2023 de la Cour d'appel de Douai fixant le montant de la condamnation à 3,6 M\$ (2,5 M€), les saisies conservatoires réalisées par Boralex ont été levées. Innovent a ainsi déposé en janvier 2024 une nouvelle réclamation contre Boralex alléguant cette fois que les saisies ont empêché Innovent de conclure une transaction lui permettant de devenir une société ouverte et a réévalué son préjudice à 3 milliards \$ (2,1 milliards €) en mai 2024. Boralex et son Conseil sont d'avis que ce recours est infondé ; Boralex entend se défendre vigoureusement. Boralex a déposé ses conclusions au cours du troisième trimestre de 2024 et Innovent devra présenter les siennes sur le mémoire de Boralex au cours du quatrième trimestre de 2024.

En plus de la procédure ci-haut, 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 de 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.

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 2023.

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 2023.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2024, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.