

Rapport de gestion

Au 30 juin 2025

Table des matières

ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	2
COMMENTAIRES PRÉALABLES	3
FAITS SAILLANTS	5
PLAN STRATÉGIQUE 2030	6
ÉVOLUTION DU MARCHÉ PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	8
I - MISE À JOUR TRIMESTRIELLE	10
SUIVI DES ACTIVITÉS	10
RÉALISATIONS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025	11
PORTEFEUILLE EN EXPLOITATION	12
PORTEFEUILLE DE PROJETS EN DÉVELOPPEMENT ET CHEMIN DE CROISSANCE	13
CHANGEMENTS AU PORTEFEUILLE DE PROJETS EN DÉVELOPPEMENT	14
CHANGEMENTS AU CHEMIN DE CROISSANCE	14
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - CONSOLIDÉ	16
INFORMATIONS FINANCIÈRES SECTORIELLES DES PÉRIODES DE TROIS ET SIX MOIS CLOS LES 30 JUIN	16
SAISONNALITÉ	17
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025	18
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025	20
SITUATION FINANCIÈRE	22
CAPITAL ET LIQUIDITÉS	25
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	29
III - MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS ET AUTRES MESURES FINANCIÈRES	30
MESURES DE PERFORMANCE	30
HYPOTHÈSES DE L'INFORMATION PROSPECTIVE	33
COMBINÉ	33
BAIIA(A)	34
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT, FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	35
IV - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION - COMBINÉ	36
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	36
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025	37
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION COMBINÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2025	38
V - AUTRES ÉLÉMENTS	39
ENGAGEMENTS	39
FACTEURS DE RISQUES ET D'INCERTITUDES	39
NORMES COMPTABLES	40
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	40

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
CIP	Crédits d'impôt à la production
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
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IFRS	Normes internationales d'information financière
MW	Mégawatt
MWac	Mégawatt alternating 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
RSE	Responsabilité sociétale d'entreprise

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.

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. De plus, elle tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. Elle tient aussi 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.

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 six mois closes le 30 juin 2025, par rapport aux périodes correspondantes de 2024, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2025, par rapport au 31 décembre 2024. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenues dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et leurs notes annexes contenues dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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 7 août 2025, 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 2024.

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 juin 2025, 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.

Devise	Taux de clôture ⁽¹⁾		Taux moyen ⁽²⁾			
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024
USD	1,3608	1,4384	1,3841	1,3683	1,4094	1,3586
EUR	1,6040	1,4890	1,5697	1,4730	1,5406	1,4686
GBP	1,8686	1,7966	1,8485	1,7267	1,8284	1,7186

⁽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 et les cibles du plan stratégique pour 2030, le modèle d'affaires et la stratégie de croissance de la Société, les perspectives de croissance de la Société, la croissance organique et la croissance par fusions et acquisitions, les cibles et les initiatives en matière de RSE, les résultats et le rendement pour des périodes futures, les cibles de puissance installée, de croissance du nombre de mégawatts et de durée moyenne résiduelle pondérée des contrats, les cibles de taux de croissance annuel composé (TCAC) du résultat d'exploitation, du BAIIA(A) et des marges de BAIIA(A), des cibles de flux de trésorerie net reliés aux activités d'exploitation par action et de flux de trésorerie discrétionnaires par action, les cibles de taux de rendement interne (TRI), le portefeuille de projets en développement de production d'énergie renouvelable ou inscrit 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, les soumissions pour les nouveaux projets de stockage et les projets solaires, la production anticipée ¹, 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 distribution qui est prévu, la politique en matière de dividendes et le moment où ces distributions et ces dividendes seront versés. Les événements ou les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont exprimés dans ces déclarations prospectives.

Les renseignements prospectifs reposent sur des hypothèses importantes, y compris les suivantes : les hypothèses posées quant au rendement que 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, la disponibilité et le coût du financement et la disponibilité de partenaires. De plus l'information prospective figurant dans nos cibles stratégiques 2030, incluant la puissance installée visée pour 2030, la durée moyenne résiduelle pondérée des contrats, les taux de rendement interne (TRI), le résultat d'exploitation et de BAIIA(A) et les flux de trésorerie par action en 2030 sont assujetties aux hypothèses clés et facteurs de risques particuliers énoncés sous *Hypothèses de l'information prospective* à la section III – *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* de ce rapport de gestion. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

Boralex tient à préciser que, par leur nature même, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et que ses résultats, ou les mesures qu'elle adopte, pourraient différer significativement de ceux qui sont indiqués ou sous-jacents à ces déclarations, ou pourraient avoir une incidence sur le degré de réalisation d'une déclaration prospective donnée. Les principaux facteurs pouvant entraîner une différence significative entre les résultats réels de la Société et les informations 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 CII 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 2024.

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.

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.

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. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Faits saillants financiers - Consolidé	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Variation		Périodes de six mois closes les 30 juin		Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2025	2024	GWh ou \$	%	2025	2024	GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	1 505	1 323	182	14	3 196	3 090	106	3
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	185	180	5	3	411	439	(28)	(6)
Résultat d'exploitation	34	35	(1)	(4)	99	141	(42)	(30)
BAIIA(A) ⁽²⁾	113	130	(17)	(13)	289	325	(36)	(11)
Résultat net	(4)	17	(21)	>(100)	37	90	(53)	(59)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(10)	11	(21)	>(100)	20	66	(46)	(70)
Par action (de base et dilué)	(0,10 \$)	0,10 \$	(0,20 \$)	>(100)	0,19 \$	0,63 \$	(0,44 \$)	(70)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	107	138	(31)	(23)	279	368	(89)	(24)
Marge brute d'autofinancement ⁽²⁾	84	89	(5)	(5)	219	246	(27)	(11)
Dividendes versés sur les actions ordinaires	17	17	—	—	34	34	—	—
Dividendes versés par action ordinaire	0,1650 \$	0,1650 \$			0,3300 \$	0,3300 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	102 757 616	102 766 104			102 763 731	102 766 104		
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽²⁾	12	17	(5)	(28)				
					Au 30 juin	Au 31 déc.		
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée					412	611	(199)	(33)
Immobilisations corporelles					4 254	4 070	184	5
Total de l'actif					7 564	7 604	(40)	(1)
Emprunts - solde du capital					4 265	4 032	233	6
Total du passif					5 560	5 579	(19)	—
Total des capitaux propres					2 004	2 025	(21)	(1)
Liquidités disponibles et financement autorisés ⁽²⁾					689	504	185	37
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽²⁾ (%)					51 %	50 %		
Faits saillants financiers - Combiné ⁽²⁾	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Variation		Périodes de six mois closes les 30 juin		Variation	
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2025	2024	GWh ou \$	%	2025	2024	GWh ou \$	%
Production d'électricité (GWh) ⁽¹⁾	2 075	1 882	193	10	4 409	4 237	172	4
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	215	209	6	3	482	500	(18)	(3)
Résultat d'exploitation	51	58	(7)	(12)	150	192	(42)	(22)
BAIIA(A)	145	152	(7)	(5)	344	370	(26)	(7)
Résultat net	(4)	17	(21)	>(100)	37	90	(53)	(59)
					Au 30 juin	Au 31 déc.		
Total de l'actif					8 506	8 476	30	—
Emprunts - Solde du capital					4 830	4 588	242	5

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

⁽²⁾ La marge brute d'autofinancement, les flux de trésorerie discrétionnaires, les liquidités disponibles et financement autorisés et le Combiné 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. Le coefficient d'endettement net au marché 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.

Plan stratégique 2030 ¹

Le 17 juin 2025, la direction de Boralex a présenté une mise à jour de son Plan stratégique 2030, lequel repose sur des objectifs financiers incluant un taux de croissance annuel composé (TCAC) ² de 12 % à 14 % du résultat d'exploitation Consolidé, de 7 % à 9 % du BAIIA(A) Consolidé, de 8 % à 10 % du BAIIA(A) Combiné et de 8 % à 10 % des flux de trésorerie d'exploitation par action ² Consolidé et des flux de trésorerie discrétionnaires par action ² Consolidé d'ici 2030.

Ce plan est soutenu par 8 G\$ d'investissements ², principalement financés par de la dette projet, des cessions d'actifs et des émissions limitées de capital. Pour en assurer la rentabilité, Boralex cible un taux de rendement interne (TRI) ² avec levier financier minimum de 10 % à 12 %, ajusté selon les risques régionaux, technologiques et les variations du coût du capital. Un ratio de distribution ² de 20 % à 40 % des flux de trésorerie discrétionnaires est également prévu, afin de concilier croissance et création de valeur pour les actionnaires. L'entreprise prévoit ainsi doubler sa puissance installée à environ 7 GW d'ici 2030, grâce à un portefeuille de projets solide dans ses marchés clés, avec 83 % des mises en service attendues entre 2027 et 2030. Enfin, la stratégie intègre des engagements en RSE structurants, tel que décrit ci-dessous.

Pour en savoir plus sur la mise à jour de son plan stratégique, se référer à la présentation de la Journée de l'investisseur disponible sur notre site web.

Allier croissance durable et performance

Nos 3 piliers

Croissance

- **Concrétiser nos projets organiques dans nos 4 marchés cibles:** Canada, États-Unis, France et Royaume-Uni.
- **Doubler notre puissance installée aux 5 ans.**

Efficacité et résilience

- **Être plus performant et efficace** grâce à la simplification, l'automatisation, la formation et l'externalisation.
- Continuer à bâtir une organisation **sécuritaire, inclusive et responsable** qui est engagée dans une **trajectoire net zéro 2050**.

Différenciation long terme

- Incarner une **approche centrée sur le client**.
- Développer des talents **remarquables et engagés**.
- **Exceller** dans nos façons de faire.

Nos engagements en RSE

après de nos parties prenantes



Sécuritaire

- Assurer la santé et sécurité au travail.
- Favoriser le bien-être et santé mentale.



Inclusive

- Promouvoir l'inclusion et des pratiques d'employabilité équitables.
- Engagée et impliquée dans les communautés locales et autochtones.



Responsable

- Prioriser une gouvernance d'entreprise responsable et éthique.
- Promouvoir la responsabilité tout au long de notre chaîne d'approvisionnement.
 - Utiliser les ressources de manière responsable.
 - Respecter et protéger la biodiversité.



Net zero 2050

- S'adapter aux changements climatiques.
- Réduire nos émissions de gaz à effet de serre.

¹ Pour plus d'informations sur les hypothèses clés et les facteurs de risques relatifs aux cibles du plan stratégique 2030, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

² Le TCAC, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par action, les investissements totaux prévus et le TRI sont des mesures financières supplémentaires. Les flux de trésorerie discrétionnaires par action et le ratio de distribution sont des ratios non conformes aux PCGR et n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS. Pour plus de détails, se référer à la rubrique *Mesures financières non conformes aux IFRS et autres mesures financières* du présent rapport.

Objectifs d'entreprise pour 2030



Doubler notre capacité installée grâce à la croissance organique pour atteindre environ **7 GW** d'ici 2030, en s'appuyant sur notre pipeline de projets de 8 GW.

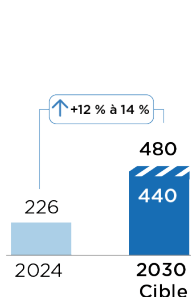


Continuer à bâtir une **organisation sécuritaire, inclusive et responsable**, engagée vers une **trajectoire net zéro 2050**.

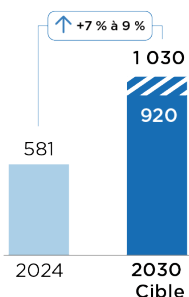
Objectifs financiers pour 2030

Atteindre un TCAC de **12 % à 14 %** du résultat d'exploitation Consolidé, de **7 % à 9 %** de BAIIA(A) Consolidé et de **8 % à 10 %** de BAIIA(A) Combiné, grâce à notre croissance organique.

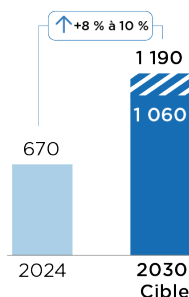
Résultat d'exploitation Consolidé
M\$



BAIIA(A) Consolidé
M\$

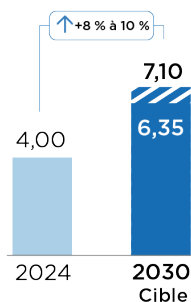


BAIIA(A) Combiné
M\$

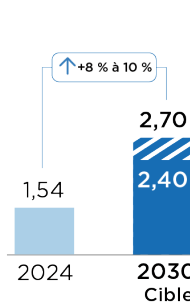


Atteindre un TCAC de **8 % à 10 %** des flux de trésorerie nets reliés aux activités d'exploitation par action Consolidé et des flux discrétionnaire par action Consolidé, grâce à notre croissance organique.

Flux de trésorerie nets reliés aux activités d'exploitation par action (Consolidé)
\$



Flux de trésorerie discrétionnaires par action (Consolidé)
\$



Évolution du marché par zone géographique

La Société poursuit sa croissance dans les marchés porteurs du Canada, des États-Unis, de la France, du Royaume-Uni et d'autres pays européens;

Amérique du Nord

Canada

- Le budget du Québec pour 2025-2026, qui a été déposé plus tôt cette année, proposait une hausse importante de la taxe sur les services publics pour les actifs de production d'électricité. À la suite d'une consultation sectorielle menée en mai, le Bulletin d'information 2025-3 a introduit une règle de droits acquis ayant pour effet de maintenir à 0,20 % le taux de la taxe applicable aux actifs visés par des contrats conclus avec HQ avant le 25 mars 2025.
- Le Québec a adopté le projet de loi 69 le 6 juin 2025 qui vise à accélérer le développement énergétique en accordant plus d'autonomie à HQ, en établissant un objectif de production de 60 TWh d'électricité d'ici 2035 et en autorisant la vente directe d'électricité entre producteurs privés et un seul consommateur ayant des installations adjacentes.
- Le 26 juin 2025, le Canada a adopté le projet de loi C-5 visant à accélérer les projets d'intérêt national et à améliorer le commerce interprovincial et la mobilité de la main-d'œuvre, ce qui comprend l'adoption d'une approche un projet, une évaluation et la création du Bureau fédéral des grands projets.
- La Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (« Independent Electricity Systems Operator - IESO ») de l'Ontario a lancé la première période de soumission de la Deuxième demande de propositions à long terme (DP LT2) visant l'acquisition de 3 TWh d'électricité et de 600 MW de capacité de stockage, la date limite de soumission étant fixée à octobre 2025 pour le premier volet et à décembre 2025, pour le second. La DP est assortie de critères de sélection pondérés visant à soutenir les entreprises canadiennes.

États-Unis

- Le projet de loi de réconciliation budgétaire qui a été adopté par la Chambre des représentants et promulgué et le décret présidentiel subséquent auront une incidence importante sur le développement futur des énergies renouvelables. Les projets qui n'auront pas rencontré les critères de début de la construction d'ici juillet 2026 et qui ne pourront être mis en service d'ici la fin de 2027 ne seront pas admissibles aux CII ou aux CIP.
- Les menaces tarifaires de la Maison-Blanche et les négociations commerciales en cours demeurent une source d'incertitude influant sur les processus de développement et l'établissement des prix des marchandises.
- La « Public Service Commission » de New York a adopté la révision biannuelle du « Clean Energy Standard ». Cette mise à jour autorise NYSEDA à augmenter ses cibles d'approvisionnement en énergie renouvelable terrestre à 5 600 GWh par an, à prolonger les appels d'offres jusqu'en 2029, et à offrir des contrats de certificats d'énergie renouvelable (« Renewable Energy Certificate - REC ») d'une durée allant jusqu'à 25 ans. Les projets retenus devront entrer en service dans un délai de 5 ans. NYSEDA n'a pas encore annoncé la date du prochain appel d'offres Tier 1.
- L'Assemblée législative du Texas a clos sa session bisannuelle sans avoir adopté les mesures les plus dommageables pour le secteur des énergies renouvelables qui étaient proposées. Toutefois, ces questions devraient revenir à l'ordre du jour lors de la reprise des travaux en 2027.

Europe

- Les négociations bilatérales visant à conclure un accord commercial entre les États-Unis et l'UE devraient aboutir en août. Un accord préliminaire a été conclu à la fin juillet, fixant un tarif douanier de 15 % sur la majorité des produits européens. En contrepartie, l'UE s'engage à accroître ses importations d'hydrocarbures américains ainsi qu'à intensifier ses investissements aux États-Unis.
- Après avoir présenté en février une directive omnibus en vertu du paquet législatif visant à renforcer sa compétitivité, l'UE a annoncé en avril qu'elle reportait de deux ans l'application de la *Directive sur la publication d'informations en matière de durabilité des entreprises* (« CSRD ») et de la *Directive sur le devoir de vigilance en matière de durabilité des entreprises* (« CS3D »). Cette directive suspensive, aussi appelée « directive Stop the Clock », reporte l'entrée en vigueur des obligations déclaratives et de diligence raisonnable. Des négociations visant à réviser le champ d'application et la mise en œuvre des deux directives sont en cours au parlement européen.
- L'UE a publié les actes d'exécution du *Règlement pour une industrie zéro net* (« Net-Zero Industry Act - NZIA »), lequel vise à ce que l'UE atteigne une capacité de production des technologies zéro net stratégiques répondant à au moins 40 % de ses besoins annuels de déploiement. Ces actes d'exécution définissent des critères autres que le prix, en lien notamment avec la conduite responsable des entreprises, la cybersécurité, la durabilité et la résilience, que les États membres doivent intégrer dans leurs appels d'offres en énergie renouvelable. L'objectif est d'accroître la production au sein de l'UE et de réduire la dépendance à l'égard des importations.

France

- La loi portant *Diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne*, qui a été publiée en mai, confirme le report pour deux ans des obligations de publication des informations sur la responsabilité sociale des entreprises à l'échelle de l'UE et instaure, pour certaines centrales d'énergie renouvelable, une obligation de participer au mécanisme d'ajustement organisé par le Réseau de transport d'électricité.
- Les débats en cours au Parlement sur une loi de programmation énergétique alourdissent le débat sur l'énergie et bloquent l'adoption de la *Programmation pluriannuelle de l'énergie* (PPE), annoncée pour la fin de l'été. Une fois adoptée, elle devrait offrir une meilleure visibilité sur les objectifs en matière d'énergies renouvelables à l'horizon 2035.

Royaume-Uni

- À l'issue du processus de « Review of Market Reform - REMA », le gouvernement du Royaume-Uni a décidé d'abandonner la tarification par zone. L'accent sera plutôt mis sur la réforme de l'actuel système de tarification à l'échelle nationale, ainsi que sur un examen des redevances pour le recours au réseau de transport (« Transmission Network Use of System Charges »). Cette décision a été publiée avant la septième ronde d'enchères (« Auction Round 7 - AR7 »), qui débutera le 7 août.
- Le « Onshore Wind Taskforce » a publié une stratégie décrivant des mesures spécifiques pour accélérer le développement de projets éoliens terrestres au Royaume-Uni.

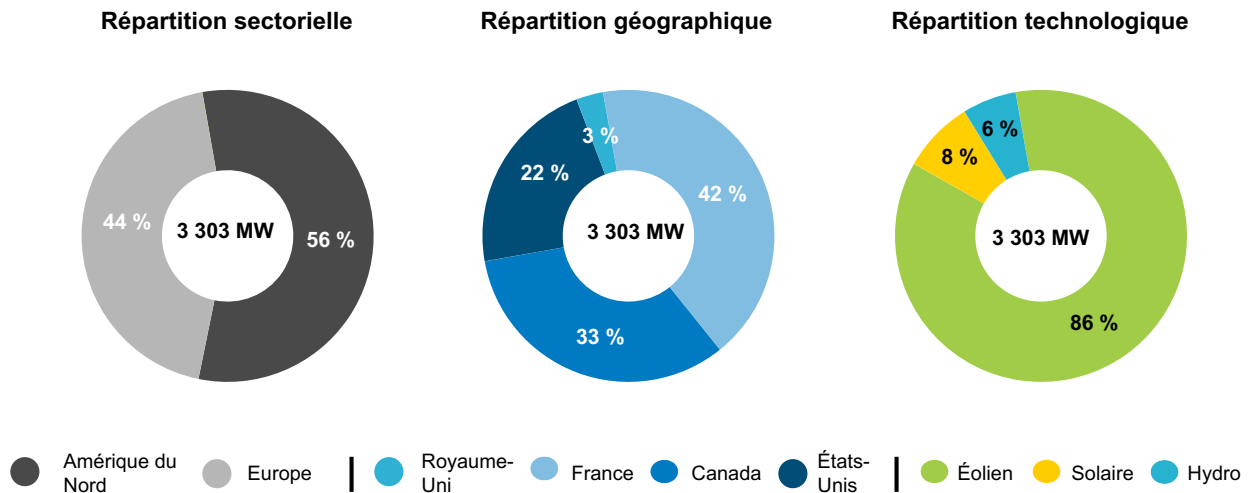
Mise à jour trimestrielle

Suivi des activités

Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable depuis 35 ans. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 832 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 destinées à être exploitées par la Société ou à être cédées, en tout ou en partie, à des tiers. Un des leaders sur le marché canadien et premier producteur indépendant de l'éolien terrestre de France, Boralex a augmenté de plus de 50 % sa puissance installée au cours des cinq dernières années, laquelle était de 3 303 MW au 30 juin 2025. La Société développe un portefeuille de projets en développement et un *Chemin de croissance* équivalent à plus de 8 GW dans l'éolien et le solaire, ainsi que dans le stockage d'énergie, guidée par ses valeurs et sa démarche de RSE. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 654 MW du portefeuille de projets en développement et du *Chemin de croissance* et entreront en service en 2025, en 2026 et en 2027, tandis que l'ensemble des projets sécurisés représentent 229 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 juin 2025, 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 3 303 MW.



Puissance installée

	Sites éoliens		Sites solaires		Centrales hydroélectriques		Unités de stockage		Total	
	Puissance installée (MW)	Nombre de sites	Puissance installée (MWac)	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
Canada	985	23	—	—	100	9	—	—	1 085	32
États-Unis	447	5	209	7	78	6	—	—	734	18
Europe	1 420	78	59	6	—	—	5	2	1 484	86
France	1 314	77	59	6	—	—	5	2	1 378	85
Royaume-Uni	106	1	—	—	—	—	—	—	106	1
	2 852	106	268	13	178	15	5	2	3 303	136

Réalisations de la période de trois mois close le 30 juin 2025

Boralex poursuit son développement selon les orientations de son plan stratégique, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Amérique du Nord et d'Europe où elle exerce déjà ses activités. Un suivi des principales réalisations du deuxième trimestre de 2025 est présenté ci-dessous :

Avancement des projets :

- Mise en service de deux parcs éoliens en France qui ont ajouté 29 MW en puissance installée.
- Passage d'un projet de stockage par batterie en phase sécurisée au Royaume-Uni de 25 MW.
- Passage de deux projets solaires en France en phase de construction ou prêt à construire pour un total de 23 MWac.

Optimisation du financement :

- Clôture d'un financement corporatif additionnel de 250 M\$ sous forme de dette subordonnée non garantie avec échéance en 2033. L'investissement est réalisé conjointement par La Caisse (anciennement CDPQ), qui investit un montant de 200 M\$, et par un nouveau partenaire, Fondation, pour un montant de 50 M\$.
- Financement du parc éolien en France d'un montant total de 27 M\$ (17 M€) qui comprend une facilité de construction de 24 M\$ (15 M€), un financement relais de la taxe sur la valeur ajoutée de 2 M\$ (1 M€) et une facilité de lettre de crédit pour le service de la dette de 1 M\$ (1 M€).
- Clôture d'une facilité de crédit rotatif d'un montant de 32 M\$ (20 M€) qui permettra de financer la construction de projets futurs éoliens et solaires en France.
- Financement du projet éolien Des Neiges Sud détenu en coentreprise ¹ d'un montant total de 960 M\$ qui comprend une facilité de construction de 733 M\$, un prêt-relais permettant de financer le remboursement à recevoir du poste de départ de 170 M\$ et une facilité d'émission de garanties de 57 M\$.
- Financement supplémentaire en juillet 2025 d'une tranche incrémentale sur les prêts à terme des parcs du portefeuille Boralex Production et Sainte-Christine pour un total de 164 M\$ (104 M€), incluant des facilités de lettre de crédit pour le service de la dette de 7 M\$ (4 M€).

Contrats et clientèle :

- Signature d'un contrat « Renewable Energy Standard » avec NYSEERDA pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable admissibles (RECs) de Tier-1 pour chacun de ses projets solaires Fort Covington et Two Rivers, totalisant 450 MW.

Autres :

- Classement au premier rang du palmarès annuel des *50 meilleures entreprises citoyennes* (« Best 50 Corporate Citizen ») au Canada de « Corporate Knights ».
- Annonce du plan stratégique et ses objectifs financiers à l'horizon 2030. Pour plus de détails se référer à la section *Plan stratégique 2030* du présent rapport.

¹ 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 %. Pour plus de détails, se référer à la rubrique Participations dans des coentreprises et entreprises associées du présent rapport.

Portefeuille en exploitation

Nom du parc	Type de transaction	Puissance totale (MW)	Date effective ⁽¹⁾	Technologie Pays	Contrat : Durée Client Type	Type d'investissement
2022		Puissance installée : 3 022 MW				
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
Moulin Blanc	Mise en service	29	29 novembre	Éolien France	20 ans CAÉ corporatif	Filiale
2024		+ 84 MW	Puissance installée : 3 162 MW			
Limekiln	Mise en service	106	19 février	Éolien Royaume-Uni	15 ans CfD	Filiale
Fontaine-Lès-Boulans	Mise en service	18	30 avril	Éolien France	20 ans EDF CRAO	Filiale
Febvin-Palfart	Mise en service	11	15 mai	Éolien France	15 ans CAÉ corporatif	Filiale
7 août 2025		+ 135 MW	Puissance installée : 3 303 MW ⁽²⁾			

⁽¹⁾ La date effective correspond à la date de première injection.

⁽²⁾ Au cours du T2 2025, la puissance installée a été modifiée pour considérer l'augmentation de la capacité des parc éoliens Evit et Josaphat Repowering et Remise Reclainville Repowering pour un total de 6 MW (ajout de 3 MW respectivement) qui avaient été mis en service au deuxième trimestre de 2022 en France.

Au 30 juin 2025, notre portefeuille d'actif a pour 92 %¹ de sa puissance installée 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. La durée résiduelle moyenne pondérée² de ces contrats est de 10 ans, soit de 11 ans en Amérique du Nord et de 10 ans en Europe.

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.

Portefeuille de projets en développement et Chemin de croissance

PORTEFEUILLE DE PROJETS EN DÉVELOPPEMENT

TOTAL 7 272 MW	PHASE PRÉLIMINAIRE				
	• Droits fonciers sécurisés		1 234 MW	564 MW	1 798 MW
	• Interconnexion possible		594 MW	556 MW	1 150 MW
	• Révision des risques règlementaires		465 MW	70 MW	535 MW
	• Évaluation de l'acceptabilité par les collectivités locales (Europe)				
	PUISSANCE TOTALE		2 293 MW	1 190 MW	3 483 MW
	PHASE MI-PARCOURS				
	• Design préliminaire pour faire une soumission		448 MW	574 MW	1 022 MW
	• Évaluation des permis à obtenir et de l'acceptabilité par les communautés locales (Amérique du Nord)		203 MW	347 MW	550 MW
	• Demandes de permis et d'autorisations administratives effectuées et évaluation finale des risques environnementaux complétée (Europe)		-	50 MW	50 MW
	PUISSANCE TOTALE	651 MW	971 MW	1 622 MW	
PHASE AVANCÉE					
• Projet soumis dans un appel d'offres ou à la recherche active d'un CAE corporatif		398 MW	427 MW	825 MW	
• Évaluation finale complétée des risques environnementaux (Amérique du Nord)		770 MW	13 MW	783 MW	
• Projet autorisé par les autorités réglementaires (France)		525 MW	34 MW	559 MW	
	PUISSANCE TOTALE	1 693 MW	474 MW	2 167 MW	
TOTAL		2 080 MW	1 565 MW	3 645 MW	
		1 567 MW	916 MW	2 483 MW	
		990 MW	154 MW	1 144 MW	
	PUISSANCE TOTALE	4 637 MW	2 635 MW	7 272 MW	

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 883 MW	PHASE SÉCURISÉE				
	• Contrat obtenu (REC ou CAE) et • interconnexion soumise (États-Unis) • interconnexion sécurisée (Canada)		183 MW	21 MW	204 MW
	• Interconnexion sécurisée et • projet purgé de tout recours (France) • projet autorisé par les autorités réglementaires (Écosse)		-	-	-
			-	25 MW	25 MW
	PUISSANCE TOTALE		183 MW	46 MW	229 MW
PHASE EN CONSTRUCTION OU PRÊTS À CONSTRUIRE					
	• Permis obtenus • Financement en cours • Date de mise en service établie • Stratégie tarifaire définie		233 MW	18 MW	251 MW
			-	23 MW	23 MW
			380 MW	-	380 MW
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex ou le Président et chef de la direction selon la politique de délégation d'autorité		613 MW	41 MW	654 MW
	PUISSANCE TOTALE		613 MW	41 MW	654 MW
TOTAL			416 MW	39 MW	455 MW
			-	23 MW	23 MW
			380 MW	25 MW	405 MW
	PUISSANCE TOTALE		796 MW	87 MW	883 MW

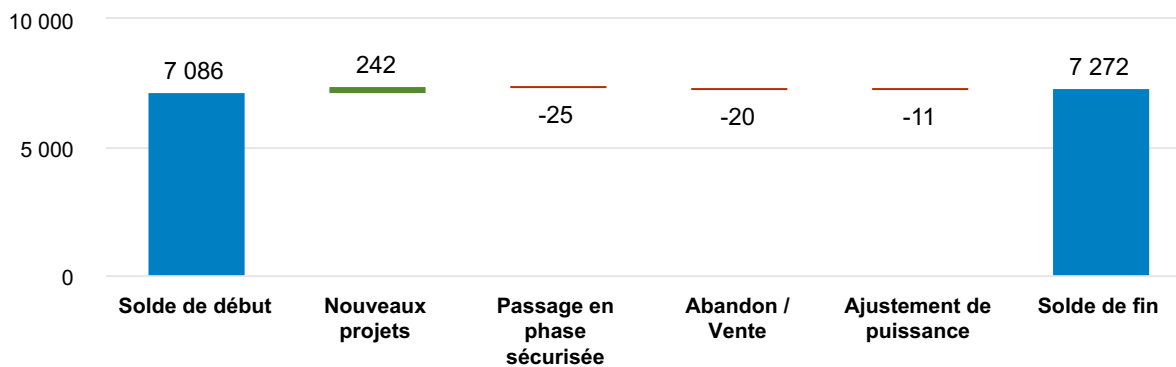
ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 3 303 MW

Au 30 juin 2025.

Changements au portefeuille de projets en développement

Le portefeuille de projets en développement de la Société équivaut à 7 272 MW, soit 186 MW de plus qu'à la fin du premier trimestre de 2025. Le portefeuille de projets éoliens en développement équivaut à 3 645 MW, soit 157 MW de plus qu'au trimestre précédent principalement attribuable à l'ajout de projets éoliens en phase initiale pour 200 MW en Amérique du Nord. Le portefeuille de projets solaires en développement équivaut à 2 483 MWac, soit 48 MWac de plus qu'au trimestre précédent grâce à un ajustement de puissance favorable d'un projet solaire aux États-Unis. En ce qui concerne le portefeuille de projets de stockage d'énergie en développement, il équivaut à 1 144 MW, soit 19 MW de moins comparativement au trimestre précédent principalement attribuable au passage en phase sécurisée d'un projet au Royaume-Uni.

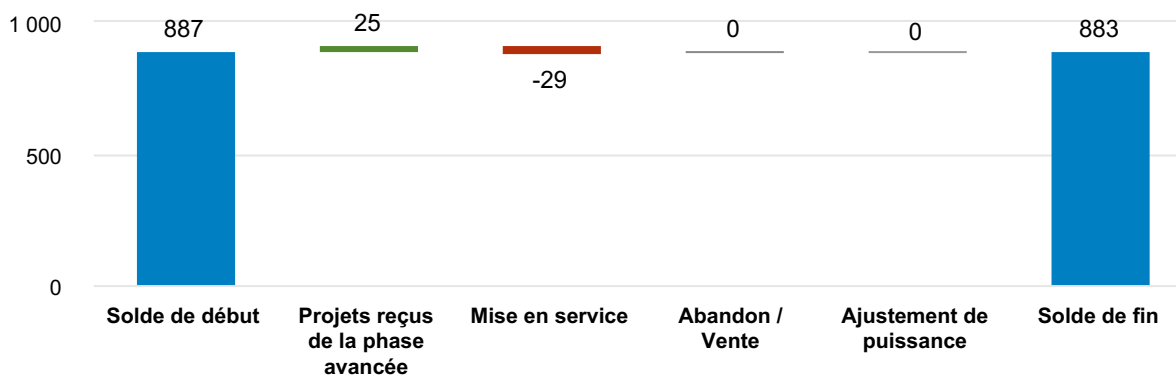
Voici les mouvements entre les stades du portefeuille de projets en développement depuis le dernier trimestre (en MW) :



Changements au Chemin de croissance

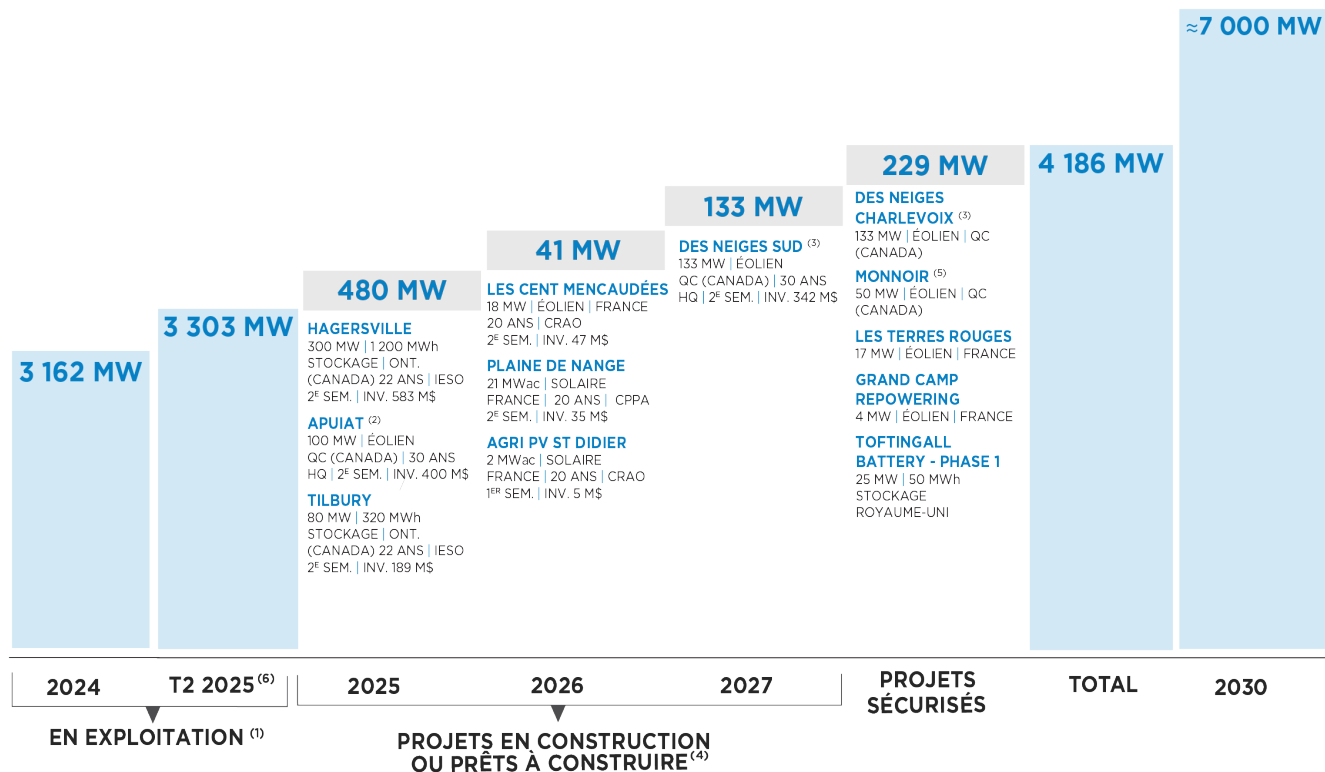
Le *Chemin de croissance* représente une puissance de 883 MW au 30 juin 2025, comparativement à 887 MW à la fin premier trimestre de 2025. Les projets éoliens sécurisés, en construction ou prêts à construire représentent un total de 455 MW, comparativement à 484 MW à la fin du trimestre précédent causé par la mise en service de deux projets éoliens en France pour un total de 29 MW. Les projets solaires restent stables par rapport à la fin du premier trimestre de 2025. Également, deux projets solaires en France ont progressé de la phase sécurisée vers la phase de construction ou prêt à construire pour un total de 23 MW. Les projets de stockage par batterie augmentent de 25 MW, totalisant 405 MW comparativement au trimestre précédent. Les projets en phase de construction et prêts à construire continuent de progresser vers leur mise en service selon les échéanciers prévus.

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



Comme l'indique le *Chemin de croissance*, la Société compte des sites en exploitation d'une puissance installée de 3 303 MW, une augmentation de 35 MW au 30 juin 2025 par rapport au trimestre précédent en raison principalement de la mise en service des projets éoliens Fontaine-Lès-Boulans et Febvin-Palfart. Boralex prévoit la mise en service d'un projet éolien et deux projets de stockage d'ici la fin de 2025 ainsi que deux projets éoliens et deux projets solaires au courant des années 2026 et 2027, pour un ajout de 654 MW en exploitation. La mise en service des sites sécurisés, prêts à construire et en construction pourrait porter à 4 186 MW la puissance installée de Boralex.

Chemin de croissance



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

⁽²⁾ 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 juin 2025.

⁽⁵⁾ La Société détient 50 % des actions de la coentreprise d'une puissance totale de 100 MW et elle ne détient pas le contrôle.

⁽⁶⁾ Correspond à la puissance installée en date du 30 juin et 7 août 2025.

Deux projets de stockage d'énergie par batterie et deux projets éoliens en Amérique du Nord, ainsi que deux projets solaires et un projet éolien en Europe sont en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations nécessaires à l'étape de la construction. Les projets éoliens et solaires sont 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 ou 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 batterie 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 2025, 2026 et en 2027, comme l'indique le *Chemin de croissance*. La construction du projet Apuiat poursuit son avancement, avec une mise en service commerciale prévue à la fin septembre. Les difficultés rencontrées avec l'entrepreneur chargé de la construction du projet ont provoqué un retard de mise en service du projet et engendré une hausse des coûts de construction. Ces coûts additionnels devraient être partiellement financés par les CII ainsi que par le crédit-relais consenti à la coentreprise par la Société en attendant la mise en place d'un financement additionnel. Au 30 juin 2025, bien que le TRI estimé de cet investissement soit inférieur à la cible visée actuellement par la direction pour son portefeuille de projets en construction en raison de cette hausse de coûts, il demeure néanmoins à l'intérieur de la fourchette de taux de rendement moyen d'équité ². Les mises en service des projets de stockage d'énergie par batterie en Ontario se poursuivent selon les échéanciers et les budgets prévus.

Dans l'ensemble, la contribution au BAIIA(A) ¹ combiné des projets en construction ou prêts à construire est estimée à 147 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 prévus ² pour la Société de l'ordre de 1 601 M\$ et des financements prévus ² à hauteur de 1 386 M\$ incluant la part de Boralex dans les projets Apuiat et Des Neiges Sud. Au 30 juin 2025, les sommes déjà investies ² dans ces projets s'élevaient à 954 M\$. L'effet du CII au Canada en vigueur depuis juin 2024 n'est pas reflété dans les données ci-dessus.

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

² Le taux de rendement moyen d'équité, 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.

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

Informations financières sectorielles des périodes de trois et six mois closes les 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin				Périodes de six mois closes les 30 juin			
	2025	2024	Variation		2025	2024	Variation	
			GWh ou \$	%			GWh ou \$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh) ⁽¹⁾	1 505	1 323	182	14	3 196	3 090	106	3
Amérique du Nord	895	782	113	15	1 840	1 665	175	11
Sites éoliens	506	448	58	13	1 211	1 037	174	17
Sites solaires	137	121	16	13	216	189	27	14
Centrales hydroélectriques	252	213	39	19	413	439	(26)	(6)
Europe	610	541	69	13	1 356	1 425	(69)	(5)
Sites éoliens	577	516	61	12	1 306	1 387	(81)	(6)
Sites solaires	33	25	8	29	50	38	12	30
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION	185	180	5	3	411	439	(28)	(6)
Amérique du Nord	103	90	13	14	226	196	30	15
Sites éoliens	70	61	9	15	169	141	28	19
Sites solaires	13	11	2	17	21	17	4	21
Centrales hydroélectriques	20	18	2	9	36	38	(2)	(4)
Europe	82	90	(8)	(8)	185	243	(58)	(23)
Sites éoliens	77	87	(10)	(10)	179	238	(59)	(25)
Sites solaires	5	3	2	38	6	5	1	37
Résultat d'exploitation	34	35	(1)	(4)	99	141	(42)	(30)
Amérique du Nord	33	22	11	48	93	62	31	49
Europe	12	25	(13)	(50)	26	99	(73)	(74)
Corporatif et éliminations	(11)	(12)	1	4	(20)	(20)	—	(2)
BAIIA(A)	113	130	(17)	(13)	289	325	(36)	(11)
Amérique du Nord	72	81	(9)	(11)	199	181	18	9
Europe	51	60	(9)	(15)	109	163	(54)	(33)
Corporatif et éliminations	(10)	(11)	1	7	(19)	(19)	—	1

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

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	30 sept. 2023	31 déc. 2023	31 mars 2024	30 juin 2024	30 sept. 2024	31 déc. 2024	31 mars 2025	30 juin 2025
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	753	1 520	1 460	964	759	1 280	1 433	1 083
Centrales hydroélectriques	197	208	226	213	158	146	161	252
Sites solaires	160	86	81	146	164	94	97	170
	1 110	1 814	1 767	1 323	1 081	1 520	1 691	1 505
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	138	288	231	148	119	204	200	147
Centrales hydroélectriques	17	19	20	18	14	15	17	20
Sites solaires	16	8	8	14	17	9	9	18
	171	315	259	180	150	228	226	185
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	13	98	106	35	7	78	65	34
BAIIA(A) ⁽¹⁾								
Sites éoliens	94	217	208	141	101	190	188	125
Centrales hydroélectriques	11	13	13	12	7	8	8	11
Sites solaires	14	6	2	8	10	4	6	12
	119	236	223	161	118	202	202	148
Frais généraux, corporatif et éliminations	(29)	(34)	(28)	(31)	(31)	(33)	(26)	(35)
	90	202	195	130	87	169	176	113
RÉSULTAT NET ⁽¹⁾	(7)	58	73	17	(14)	(2)	41	(4)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX ⁽¹⁾	(8)	37	55	11	(14)	(16)	30	(10)
Par action (de base et dilué) ⁽¹⁾	(0,07 \$)	0,36 \$	0,53 \$	0,10 \$	(0,13 \$)	(0,15 \$)	0,29 \$	(0,10 \$)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	1	107	230	138	(184)	31	172	107
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	67	161	157	89	64	105	135	84

⁽¹⁾ Le BAIIA(A), le résultat net, le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex ainsi que le résultat net par action pour le trimestre se terminant le 30 septembre de 2023 a 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, au Royaume-Uni, 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 hydraulité 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)	Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
		T1	T2	T3	T4
Éolien	2 852	32 %	21 %	16 %	31 %
Solaire	268	19 %	32 %	32 %	17 %
Hydroélectrique	178	26 %	28 %	22 %	24 %
Production d'électricité totale ⁽²⁾	3 298	30 %	22 %	19 %	29 %

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

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2025

Augmentation de la production de 14 % et des produits de la vente d'énergie de 3 % principalement due à des conditions météorologiques favorables en Amérique du Nord, tandis que le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) sont en baisse de 4 % et 13 % respectivement attribuable à la diminution des prix observée en Europe et la diminution de la quote-part des coentreprises et entreprises associées.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Consolidé				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	1 323	180	35	130
Mises en service ⁽¹⁾	79	8	1	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(20)	(15)	(15)
Volume ⁽²⁾	103	12	10	10
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	(15)
Effet de change	—	6	4	4
Autres	—	(1)	(1)	(7)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	1 505	185	34	113
Amérique du Nord				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	782	90	22	81
Volume	113	13	13	13
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	(15)
Autres	—	—	(2)	(7)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	895	103	33	72
Europe				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	541	90	25	60
Mises en service	79	8	1	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(20)	(15)	(15)
Volume	(10)	(1)	(3)	(3)
Effet de change	—	6	4	4
Autres	—	(1)	—	(1)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	610	82	12	51
Corporatifs et éliminations				
Période de trois mois close le 30 juin 2024			(12)	(11)
Autres			1	1
Période de trois mois close le 30 juin 2025			(11)	(10)

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Portefeuille en exploitation*.

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

Mises en service

Les parcs éoliens et solaires de la Société ont bénéficié de l'apport de nouvelles installations opérationnelles en Europe (voir le tableau *Portefeuille en exploitation*) qui s'est traduit par un ajout de 79 GWh à la production, de 8 M\$ pour les produits de vente d'énergie et CR, de 1 M\$ pour le résultat d'exploitation et de 6 M\$ pour le BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

Le volume de production des actifs comparables a augmenté de 103 GWh entraînant un écart favorable de 12 M\$ au niveau des produits de vente d'énergie et CR ainsi qu'une variation favorable de 10 M\$ pour le résultat d'exploitation et le BAIIA(A). Cette augmentation est majoritairement attribuable à la production éolienne, solaire et hydraulique en Amérique du Nord qui a connu une hausse généralisée de 113 GWh ou 15 %, comparativement au deuxième trimestre de 2024. En revanche, les parcs éoliens en Europe ont enregistré une diminution de 13 GWh ou 3 % en raison de conditions de vents défavorables.

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

Au deuxième trimestre de 2025, l'effet des prix de la production d'électricité s'est traduit par un écart défavorable de 20 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant la diminution de la contribution sur la rente inframarginale de 5 M\$ comptabilisée dans les charges d'exploitation en France, l'effet net des prix s'est traduit par un écart défavorable de 15 M\$ sur le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) par rapport aux résultats du deuxième trimestre de 2024.

Ces écarts s'expliquent principalement par les variations des prix contractés sur les contrats fixant une portion de leur prix de vente par tranche annuelle et la baisse du prix marché en Europe.

La contribution sur la rente inframarginale n'est plus applicable en 2025.

Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées

Les parcs éoliens détenus par les coentreprises et entreprises associées situées en Amérique du Nord ont enregistré une diminution du BAIIA(A) de 15 M\$ au deuxième trimestre de 2025 par rapport à la même période en 2024. Cette baisse est majoritairement expliquée par des coûts de construction de nature non capitalisable pour le projet éolien Apuiat ainsi que, pour les parcs situés aux États-Unis, une augmentation de la charge de maintenance et une diminution des CIP.

Relation entre les produits et les charges d'exploitation

En 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 augmenté de 1 % au deuxième trimestre de 2025 par rapport à un an plus tôt. Par ailleurs, les charges d'exploitation, excluant la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité, ont augmenté de 25 % à la suite d'augmentations dans les salaires, les dépenses de maintenance et de dépenses en technologie de l'information.

Résultat net

Tel que détaillé dans le tableau ci-dessous, Boralex affiche une perte nette de 4 M\$ au deuxième trimestre de 2025, soit un écart défavorable de 21 M\$ comparativement au deuxième trimestre de 2024 principalement expliquée par la hausse des charges financières relatives aux financements additionnels et la diminution de la quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées tel expliqué ci-haut. Pour cette même période, la Société affiche une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 10 M\$ ou 0,10 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 11 M\$ ou 0,10 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2024.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin		
	2025	2024	Variation (\$)
Résultat d'exploitation	34	35	(1)
Charges financières	39	30	9
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	2	(15)	17
Autres	1	—	1
Résultat avant impôt et la part des actionnaires sans contrôle	(8)	20	(28)
Charge (recouvrement) d'impôts sur le résultat	(4)	3	(7)
Résultat net	(4)	17	(21)
Résultat net attribuable aux actionnaires sans contrôle	6	6	—
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(10)	11	(21)

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de six mois close le 30 juin 2025

Diminution des produits de la vente d'énergie de 6 %, du résultat d'exploitation de 30 % et du BAIIA(A) de 11 % principalement dû aux conditions météorologiques défavorables et de la diminution des prix en Europe.

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

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Consolidé				
Période de six mois close le 30 juin 2024	3 090	439	141	325
Mises en service ⁽¹⁾	139	17	—	11
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(43)	(28)	(28)
Volume ⁽²⁾	(33)	(9)	(9)	(9)
Garantie d'origine et de capacité	—	(5)	(5)	(5)
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	(9)
Effet de change	—	12	9	9
Dépréciation	—	—	(4)	—
Autres	—	—	(5)	(5)
Période de six mois close le 30 juin 2025	3 196	411	99	289
Amérique du Nord				
Période de six mois close le 30 juin 2024	1 665	196	62	181
Prix	—	3	3	3
Volume	175	26	26	26
Quote-part coentreprises et entreprises associées	—	—	—	(9)
Effet de change	—	1	1	1
Dépréciation	—	—	3	—
Autres	—	—	(2)	(3)
Période de six mois close le 30 juin 2025	1 840	226	93	199
Europe				
Période de six mois close le 30 juin 2024	1 425	243	99	163
Mises en service	139	17	—	11
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(46)	(31)	(31)
Volume	(208)	(35)	(35)	(35)
Garantie d'origine et de capacité	—	(5)	(5)	(5)
Effet de change	—	11	8	8
Dépréciation	—	—	(7)	—
Autres	—	—	(3)	(2)
Période de six mois close le 30 juin 2025	1 356	185	26	109
Corporatifs et éliminations				
Période de six mois close le 30 juin 2024			(20)	(19)
Période de six mois close le 30 juin 2025			(20)	(19)

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Portefeuille en exploitation*.

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

Mises en service

Les parcs éoliens et solaires ont bénéficié de l'apport des nouvelles installations mises en service en Europe (voir le tableau *Portefeuille en exploitation*) qui s'est traduit par un ajout de 139 GWh à la production, de 17 M\$ aux produits de vente d'énergie et CR ainsi que de 11 M\$ au BAIIA(A).

Volume - actifs comparables

Le volume de production des actifs comparables a diminué de 33 GWh donnant lieu à un écart défavorable de 9 M\$ au niveau des produits de vente d'énergie et CR, du résultat d'exploitation et du BAIIA(A). Cette diminution est majoritairement attribuable aux parcs éoliens en Europe qui ont connu une baisse de 212 GWh ou 15 % de la production comparativement à l'année 2024, en raison des conditions de vent défavorables. La production des actifs comparables en Amérique du Nord ont pu compenser en partie cette variation puisqu'ils ont connu une augmentation de 175 GWh ou 11 %.

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 six mois close le 30 juin 2025, 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 43 M\$ sur les produits de vente d'énergie et CR. En considérant la diminution de la contribution sur la rente inframarginale de 15 M\$ comptabilisée dans les charges d'exploitation, l'effet prix net s'est traduit par un écart défavorable de 28 M\$ sur le résultat d'exploitation et le BAIIA(A) par rapport aux résultats de la période correspondante de 2024.

Ces écarts s'expliquent principalement par les variations des prix contractés sur les contrats fixant une portion de leur prix de vente par tranche annuelle et la baisse du prix marché en Europe.

La contribution sur la rente inframarginale n'est plus applicable en 2025.

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 diminué de 8 % au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025 par rapport à un an plus tôt tandis que les charges d'exploitation excluant la rente inframarginale de la production d'électricité ont augmenté de 11 %. L'écart s'explique principalement par une augmentation de la charge salariale liée aux opérations et des dépenses en technologie de l'information tandis que les revenus étaient en baisse en raison du volume des actifs comparables et de la diminution des prix de vente d'énergie.

Résultat net

Tel que détaillé dans le tableau ci-dessous, Boralex affiche un résultat net de 37 M\$ pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2025 soit un écart défavorable de 53 M\$ comparativement à la période correspondante de 2024 attribuable à la baisse du BAIIA(A) et la hausse des charges financières relatives aux financements additionnels. Pour cette même période, la Société affiche un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 20 M\$ ou 0,19 \$ par action (de base et dilué), contre un résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex de 66 M\$ ou 0,63 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2024.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de six mois closes les 30 juin		
	2025	2024	Variation (\$)
Résultat d'exploitation	99	141	(42)
Charges financières	74	59	15
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(26)	(34)	8
Autres	3	(1)	4
Résultat avant impôt et la part des actionnaires sans contrôle	48	117	(69)
Charge d'impôts sur le résultat	11	27	(16)
Résultat net	37	90	(53)
Résultat net attribuable aux actionnaires sans contrôle	17	24	(7)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	20	66	(46)

Situation financière

Aperçu des états consolidés résumés de la situation financière

	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024	Variation (\$)
(en millions de dollars canadiens) (non audités)			
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	347	592	(245)
Encaisse affectée	65	19	46
Divers actifs courants	277	312	(35)
ACTIFS COURANTS	689	923	(234)
Immobilisations corporelles	4 254	4 070	184
Actifs au titre du droit d'utilisation	390	376	14
Immobilisations incorporelles	957	963	(6)
Goodwill	245	237	8
Participations dans des coentreprises et entreprises associées	578	580	(2)
Divers actifs non courants	451	455	(4)
ACTIFS NON COURANTS	6 875	6 681	194
TOTAL DE L'ACTIF	7 564	7 604	(40)
PASSIF			
Découvert bancaire	—	5	(5)
Fournisseurs et autres créditeurs	269	590	(321)
Part à moins d'un an des emprunts	341	339	2
Autres passifs courants	28	31	(3)
PASSIFS COURANTS	638	965	(327)
Emprunts	3 848	3 617	231
Obligations locatives	325	318	7
Divers passifs non courants	749	679	70
PASSIFS NON COURANTS	4 922	4 614	308
TOTAL DU PASSIF	5 560	5 579	(19)
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 573	1 601	(28)
Participations ne donnant pas le contrôle	431	424	7
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	2 004	2 025	(21)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	7 564	7 604	(40)

Les changements significatifs dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de Boralex sont les suivants :

Fond de roulement

- Les *Actifs courants* s'établissent à 689 M\$, contre 923 M\$ au 31 décembre 2024. Cette diminution de 234 M\$ découle principalement de :
 - Une diminution de 245 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, comme expliqué dans la section Capital et Liquidité sous la rubrique *Situation de trésorerie* ;
 - Une diminution de 35 M\$ des *Divers actifs courants*, qui s'explique principalement par la diminution des *Comptes à recevoir et autres débiteurs* liée à la réduction de la production, dû au cycle saisonnier de la production éolienne, à la diminution des prix en Europe ainsi qu'à l'encaissement de taxes à recevoir attribuables à la construction de projets et partiellement compensée par la variation du prêt-relais à une coentreprise de 56 M\$ présenté dans les *Actifs financiers courants*.

- Les *Passifs courants* s'établissent à 638 M\$, contre 965 M\$ au 31 décembre 2024. Cette diminution de 327 M\$ découle principalement de :
 - Une diminution de 321 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* attribuable à la baisse des comptes à payer de construction principalement due à des paiements pour les projets de stockage par batterie, compensée en partie par une hausse des courus de construction au Royaume-Uni et par l'augmentation de la provision de la taxe sur l'Imposition Forfaitaire sur les Entreprises de Réseaux en France (IFER) qui doit être enregistrée en totalité dès le début de l'année.

Au 30 juin 2025, la Société affichait un fonds de roulement de 51 M\$ pour un coefficient ¹ de 1,08:1, comparativement à un fonds de roulement déficitaire de 42 M\$ et un coefficient de 0,96:1 au 31 décembre 2024.

Actifs non courants

Immobilisations corporelles, immobilisations incorporelles et Goodwill

Le tableau suivant illustre les variations de la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles pour la période de six mois close le 30 juin 2025 :

	Au 31 décembre 2024					Au 30 juin 2025
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Solde d'ouverture	Acquisitions et génération interne	Amortissement	Transfert et autres	Écart de conversion	Solde de fin
Sites éolien	2 553	1	(86)	373	108	2 949
Sites solaires	351	—	(7)	—	(7)	337
Centrales hydroélectriques	329	2	(8)	—	(4)	319
Immobilisations en construction	814	173	—	(371)	10	626
Autres	23	1	(2)	—	1	23
Immobilisations corporelles	4 070	177	(103)	2	108	4 254
Contrats de vente d'énergie et autres droits	820	—	(35)	(4)	11	792
Droits d'eau	74	—	(2)	—	—	72
Projets en développement	57	25	—	(3)	1	80
Autres actifs incorporels	12	2	(1)	—	—	13
Immobilisations incorporelles	963	27	(38)	(7)	12	957
Goodwill	237	—	—	—	8	245

- Les acquisitions d'immobilisations en construction concernent principalement des projets de stockage par batterie en Amérique du Nord et des projets éoliens en Europe.

Autres

- Les *Actifs au titre du droit d'utilisation* ont augmenté de 14 M\$ attribuable à l'indexation de certains contrats et un effet de conversion favorable ;
- Les *Participations dans les coentreprises et entreprises associées* sont restées stables en raison principalement de la contribution de la quote-part du résultat net pour 27 M\$ depuis le 31 décembre 2024 jumelée à des apports additionnels de 57 M\$ aux coentreprises. Cette variation est partiellement compensée par la diminution associée à des distributions de 62 M\$ et un impact défavorable du taux de change de 20 M\$;
- Les *Divers actifs non courants* ont diminué de 4 M\$, ce qui s'explique par un reclassement aux immobilisations corporelles de 34 M\$ à la suite de la réception de turbines pour des projets en construction en partie compensé par la comptabilisation des CII pour un total de 33 M\$ sur les six premiers mois de 2025.

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 308 M\$ pour atteindre 4 922 M\$ au 30 juin 2025. Cette augmentation est attribuable aux éléments détaillés ci-dessous :

Emprunts ¹

	Au 31 décembre 2024						Au 30 juin 2025
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Solde d'ouverture	Remboursements de dettes	Tirages de dettes	Facilités de crédit	Autres	Écart de conversion	Solde de fin
Corporatif	424	—	250	(116)	—	(8)	550
Amérique du Nord	2 082	(61)	123	—	(1)	(12)	2 131
Europe	1 526	(85)	42	(5)	—	106	1 584
Emprunts - Solde du capital	4 032	(146)	415	(121)	(1)	86	4 265
Frais de financement, net de l'amortissement cumulé	(76)	—	—	—	2	(2)	(76)
Emprunts	3 956	(146)	415	(121)	1	84	4 189

- Les tirages de dettes de 415 M\$ ont été effectué sur des financements au Canada pour des projets de stockage par batterie et sur des financements en France pour des projets éoliens, notamment 15 M\$ sur le nouveau prêt à terme du parc éolien Febvin-Palfart. De plus, 250 M\$ ont été tirés sur le nouveau financement consenti conjointement par La Caisse (anciennement CDPQ) et Fondation. Pour plus d'information, se référer à la section *Capital et liquidités* du présent rapport.
- Le crédit rotatif corporatif a été complètement remboursé suite à la conclusion de la nouvelle dette subordonnée.

Autres

- Une augmentation de 70 M\$ des *Divers passifs non courants* principalement attribuable à l'augmentation des passifs financiers non courants soit plus particulièrement les swaps croisés sur taux d'intérêt et devises et à une hausse des subventions gouvernementales reportées sur les CII pour les projets de stockage en construction au Canada.

Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 21 M\$ au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025, pour s'établir à 2 004 M\$. Cette baisse s'explique par le versement de 34 M\$ en dividendes aux actionnaires de Boralex et de 20 M\$ en distributions aux actionnaires sans contrôle partiellement compensée par une augmentation du résultat net de 37 M\$.

Opérations entre parties liées

La Société s'est engagée à fournir un prêt-relais à une coentreprise pour un montant maximal de 90 M\$ dont 62 M\$ a été avancé en date du 30 juin 2025. De plus, un nouveau financement corporatif a été conclut au cours du trimestre sous forme de dette subordonnée non garantie de 250 M\$ duquel 200 M\$ a été consenti par La Caisse. Aucun autre changement significatif n'est survenu au courant de la période de six mois close le 30 juin 2025 par rapport aux opérations entre parties liées. Pour plus de détails sur les opérations entre parties liées de la Société, se référer au Rapport annuel 2024, rubrique *Situation Financière*.

¹ L'analyse des *Emprunts* inclut la *Part à moins d'un an des emprunts*.

Capital et liquidités

Structure de capital

	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Emprunts corporatifs	550	424
Emprunt projets	3 715	3 608
Amérique du Nord	2 131	2 082
Canada	1 925	1 860
États-unis	206	222
Europe	1 584	1 526
France	1 362	1 312
Royaume-Uni	222	214
Emprunts - Solde du capital	4 265	4 032
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	347	592
Encaisse affectée	65	19
Découvert bancaire	—	(5)
Endettement net ^{(1) (2)}	3 853	3 426
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 573	1 601
Participations ne donnant pas le contrôle ⁽²⁾	431	424
Total de l'équité	2 004	2 025
Nombre d'actions en circulation de catégorie A (en milliers)	102 755	102 767
Cours de l'action (en \$ par action)	31,64	28,71
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires ^{(1) (2)}	3 251	2 950
Capitalisation totale au marché ^{(1) (2)}	7 535	6 800
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET, au marché ⁽³⁾	51 %	50 %

⁽¹⁾ L'endettement net est une mesure de gestion du capital. La valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires et la capitalisation 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.

⁽²⁾ La capitalisation totale au marché se définit comme la somme de l'endettement net, des participations ne donnant pas le contrôle et de la valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires.

⁽³⁾ Le coefficient d'endettement net, au marché est calculé en divisant l'endettement net sur la capitalisation totale au marché.

Capital-actions

- Au 30 juin 2025, le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 421 409, dont 232 533 pouvant être levées.
- Entre le 1^{er} avril et le 30 juin, 24 100 actions ont été rachetées et annulées à travers le programme de rachat d'actions approuvé par le conseil d'administration le 28 février 2025.
- Au 30 juin 2025, La Caisse (anciennement CDPQ), l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 15,27 % des actions en circulation de la Société.
- Entre le 1^{er} juillet et le 7 août 2025, aucune action n'a été rachetée et annulée à travers le programme de rachat d'actions et aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Dividendes

Au cours des périodes de trois et six mois closes 30 juin 2025, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant respectivement 17 M\$ et 34 M\$, soit les mêmes montants que pour les périodes correspondantes de 2024. Pour chacune de ces périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650 \$ par action, par trimestre.

Liquidités disponibles et financements autorisés

	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
(en millions de dollars canadiens) (non audités)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles ⁽¹⁾		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	347	592
Trésorerie et équivalents de trésorerie dans les périmètres de financements de projets et soumis à des restrictions	(255)	(526)
Découvert bancaire	—	(5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles	92	61
Facilités de crédit de la société mère		
Facilité de crédit autorisée ⁽²⁾	550	550
Emprunts effectués sur la facilité de crédit autorisée ⁽³⁾	(55)	(157)
Tranche non utilisée de la facilité de crédit de la société mère	495	393
Tranche non utilisée des facilités de crédit des filiales	102	69
Facilités de crédit disponibles pour la croissance ⁽⁴⁾	597	462
Liquidités disponibles et financements autorisés ⁽¹⁾	689	523

⁽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 200 M\$ (150 M\$ au 31 décembre 2024).

⁽³⁾ Au 30 juin 2025, ce montant correspond à des lettres de crédit (33 M\$ au 31 décembre 2024).

⁽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.

689 M\$ disponibles au 30 juin 2025, soit 166 M\$ de plus qu'au 31 décembre 2024, principalement dû à un financement corporatif additionnel et une nouvelle facilité de crédit rotatif :

- Financement corporatif additionnel :
 - En juin, Boralex a obtenu une modification de sa convention de crédit initiale, incluant une augmentation de 250 M\$ par l'ajout d'une nouvelle tranche consentie conjointement par La Caisse, qui investit un montant de 200 M\$, et par un nouveau partenaire, Fondation, pour un montant de 50 M\$.
- Refinancement et nouveau crédit rotatif :
 - En juin 2025, Boralex a clôturé une facilité de crédit rotatif d'un montant de 32 M\$ (20 M€) qui permettra de financer la construction de projets futurs éoliens et solaires en France ;
 - Au cours du premier trimestre de 2025, la Société a prolongé le terme de sa facilité de crédit rotatif et de lettre de crédit jusqu'en février 2030. De plus, la clause accordéon a été bonifiée, passant de 150 M\$ au 31 décembre 2024 à 200 M\$, permettant ainsi un accès futur à des fonds additionnels selon les mêmes modalités que la facilité existante.
- Facilité de lettre de crédit :
 - En avril 2025, bonification de l'entente de facilité de lettre de crédit garantie par EDC de 120 M\$, portant le montant total autorisé à 470 M\$ jusqu'en avril 2027 ;
 - Au 30 juin 2025, la Société a accès aux facilités de lettres de crédit suivantes :

	Au 30 juin 2025		Au 31 décembre 2024	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Autorisées	Émises	Autorisées	Émises
EDC	470	340	350	330
Associés à des projets	203	150	206	159
	673	490	556	489

Situation de trésorerie

Aperçu des tableaux consolidés résumés des flux de trésorerie

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	2024	2025	2024
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	107	138	279	368
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(235)	(178)	(596)	(220)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	94	(1)	67	(32)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	6	(1)	10	(3)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	(28)	(42)	(240)	113
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	375	627	587	472
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	347	585	347	585

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 juin	
	2025	2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	347	601
Découvert bancaire	—	(16)
	347	585

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2025

L'ensemble des mouvements de trésorerie du deuxième trimestre de 2025, décrits ci-dessous, se sont traduits par une diminution de 28 M\$, ce qui porte le solde de *Trésorerie et équivalents de trésorerie* au 30 juin 2025 à 347 M\$.

- Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2025, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 107 M\$ comparativement à 138 M\$ à la même période de 2024 et s'explique par les éléments suivants :
 - La marge brute d'autofinancement a atteint 84 M\$ contre 89 M\$ pour la période correspondante de 2024. Cette diminution de 5 M\$ résulte d'une augmentation des intérêts payés, d'une baisse du BAIIA(A), net des éléments hors caisse, partiellement compensées par la baisse des impôts payés ;
 - De plus, les flux de trésorerie discrétionnaire ont atteint 12 M\$ contre 17 M\$ pour la période correspondante de 2024. Cette diminution de 5 M\$ s'explique par les mêmes éléments que la variation de la marge brute d'autofinancement ci-haut ;
 - La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 30 juin 2025 se traduit par une entrée de fond de 23 M\$ qui s'explique par une diminution des comptes à recevoir de 37 M\$ liée à la réduction de la production en vertu du cycle saisonnier partiellement compensé par une diminution de 19 M\$ des comptes à payer relatifs à des paiements pour les projets mis en service.
- Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 235 M\$ au deuxième trimestre de 2025, comparativement à 178 M\$ au deuxième trimestre de 2024, due à l'investissement de 141 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles, aux apports en capital aux coentreprises de 44 M\$, principalement dans le projet Des Neiges, à la variation du prêt-relais à une coentreprise de 34 M\$ et aux additions dans les projets en développement de 17 M\$;
- Pour la période de trois mois close le 30 juin 2025, les activités de financement ont généré des liquidités nettes de 94 M\$. Ce montant s'explique principalement par une augmentation des emprunts non courants de 379 M\$, partiellement compensée par des remboursements d'emprunts non courants de 84 M\$, du remboursement du crédit rotatif de 148 M\$ ainsi que par le versement de distributions aux actionnaires sans contrôle de 18 M\$ et le versement de dividendes aux actionnaires de la Société de 17 M\$.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025

L'ensemble des mouvements de trésorerie décrits ci-dessous au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025 se traduit par une diminution de 240 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2025 à 347 M\$.

Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025, les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation ont généré 279 M\$ comparativement à 368 M\$ à la même période de 2024 et s'explique par les éléments suivants :

- La marge brute d'autofinancement a atteint 219 M\$ contre 246 M\$ pour la période correspondante de 2024. Cette diminution de 27 M\$ résulte d'une baisse du BAIIA(A), net des éléments hors caisse et d'une augmentation des intérêts payés, partiellement compensé par une augmentation des distributions reçues des coentreprises ;
- La variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au 30 juin 2025 se traduit par une entrée de fonds de 60 M\$ qui s'explique par une diminution des comptes à recevoir de 96 M\$ liée à la réduction de la production en vertu du cycle saisonnier partiellement compensé par une diminution de 36 M\$ des comptes à payer relatifs à des paiements pour les projets de stockage par batterie.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement représentent une utilisation de fonds de 596 M\$ pour les six premiers mois de 2025, comparativement à 220 M\$ pour la période correspondante de 2024, et s'expliquent par les éléments suivants :

- Investissements de 419 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes principalement pour des projets de stockage par batterie en Amérique du Nord et dans une moindre mesure pour la construction de projets éoliens en France ;
- Augmentation de l'encaisse réservée de 44 M\$ relatif à des projets en construction et des mises en services ;
- Apport en capital dans ses coentreprises et entreprises associées de 56 M\$ principalement pour les projets éoliens en Amérique du Nord et la variation du prêt-relais à une coentreprise de 56 M\$.
- Sortie de fonds de 21 M\$ principalement pour des projets éoliens et de stockage par batterie en développement.

Rappelons qu'à la même période en 2024, Boralex avait investi 173 M\$ en nouvelles immobilisations corporelles et en acomptes, dont 165 M\$ en Europe, principalement dans des projets éoliens et solaires en construction. De plus, la Société avait effectué un apport en capital dans ses coentreprises et entreprises associées de 28 M\$ principalement pour les projets éoliens en Amérique du Nord. S'y ajoute une sortie de fonds de 14 M\$ principalement pour des projets de stockage par batterie en Amérique du Nord.

Activités de financement

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025, les activités de financement ont généré des liquidités totales nettes de 67 M\$.

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025, les emprunts non courants de la Société ont augmenté de 415 M\$, majoritairement dû aux nouveaux financements décrit précédemment. La Société a remboursé un montant net de 121 M\$ sur ses facilités de crédit rotatif et un total de 148 M\$ sur ses emprunts non courants liés aux projets.

La Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 34 M\$, soit le même montant que pour la période correspondante de 2024. Pour chacune des deux périodes, les dividendes versés équivalaient à 0,1650\$ par action, par trimestre. Enfin, la Société a versé pour 20 M\$ en distribution à ses actionnaires sans contrôle soit 13 M\$ de plus que pour la période de six mois close le 30 juin 2024.

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. Des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises ainsi que des contrats de change à terme procurent une couverture sur investissement nets en Europe et aux États-Unis.

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 juin 2025, 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 juin 2025, environ 4 % 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, duquel 1 % provient de la vente sur le marché dans le cas de sites qui bénéficient d'un report de l'activation de leur contrat de complément de rémunération.

Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2025, environ 83 % 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 11 % de la dette totale¹. Le tableau ci-dessous résume les principales relations de couvertures désignées de la Société au 30 juin 2025 :

(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	669	1 073	36	57
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	USD	140	191	24	32
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	CAD	1 373	1 373	55	55
Swaps de taux d'intérêt	Flux de trésorerie	Risque de taux d'intérêt	GBP	118	220	(1)	(2)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	EUR contre CAD	314	442	(60)	(60)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	50	71	3	3
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Investissement net	Risque de change	GBP contre CAD	65	114	(7)	(7)
Contrats de change à terme	Investissement net	Risque de change	USD contre CAD	319	426	4	4

⁽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

Pour évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise diverses mesures de performance. La direction estime que ces mesures sont des indicateurs financiers couramment utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance opérationnelle et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à partir de ses activités d'exploitation. Les mesures financières non conformes aux IFRS, ainsi que les autres mesures financières, permettent également aux investisseurs de mieux comprendre les fondements des décisions prises par la Société, car celle-ci s'appuie sur ces mesures pour ses décisions financières, stratégiques et opérationnelles. Il est important de noter que ces mesures financières non conformes aux IFRS ne doivent pas être considérées comme des substituts aux mesures conformes aux IFRS. Elles sont principalement établies à partir des états financiers consolidés audités, mais n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS ; par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables aux résultats d'autres entreprises portant des noms similaires. De plus, ces mesures financières non conformes aux IFRS ne sont pas auditées et présentent des limitations importantes en tant qu'outils d'analyse. Les investisseurs ne doivent donc pas les examiner isolément ni se fier excessivement aux ratios ou pourcentages calculés à partir 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 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.	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
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 ⁽¹⁾	Pour évaluer la trésorerie et les équivalents de trésorerie, en date du bilan, disponibles pour financer la croissance de la Société.	Représente 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 ⁽¹⁾	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

⁽¹⁾ Pour plus de détails sur la réconciliation entre la mesure financière non conforme et la mesure financière la plus directement comparable, se référer à la rubrique *Capital et liquidités - Liquidités disponibles et financements autorisés* du présent rapport.

Mesures financières non conformes aux PCGR - Ratios non conformes aux PCGR

Mesure financière spécifique	Utilité	Composition
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. <i>Cible financière 2030</i>	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.	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. <i>Indicateur d'affaire principal 2030</i>	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

Mesure financière spécifique	Mesure financière la plus directement comparable en IFRS
BAIIA(A)	Résultat d'exploitation

Autres mesures financières - Mesures de gestion du capital

Mesure financière spécifique	Utilité
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.
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 2020 à 2024.
Investissements totaux prévus <i>Indicateur d'affaires principal 2030</i>	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.

Autres mesures financières - Mesures financières supplémentaires (suite)	
Mesure financière spécifique	Composition
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par action <i>Cible financière 2030</i>	Le montant des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation divisé par le nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation.
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.
Taux de rendement moyen d'équité (TRME)	Le TRME est le rendement moyen exigé par un investisseur en équité sur un projet renouvelable de Boralex.
Taux de rendement interne (TRI) <i>Indicateur d'affaires principal 2030</i>	Le TRI est un indicateur de rentabilité qui mesure le rendement annuel moyen d'un investissement, en tenant compte des flux de trésorerie avec levier financier.
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.

Hypothèses de l'information prospective

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des hypothèses et facteurs de risques à l'égard de l'information prospective figurant dans nos cibles stratégiques 2030.

Hypothèses de l'information prospective		
Informations prospectives	Hypothèses clés	Facteurs de risque les plus pertinents
Puissance installée 2030	Résulte uniquement de l'apport de projets organiques, excluant l'impact de transactions potentielles de fusion et d'acquisition.	Décalage dans le temps de la mise en service qui pourrait découler de plusieurs facteurs, dont les délais d'obtention des permis, la disponibilité des matériaux et composants critiques, ou les retards dans le calendrier de construction.
Durée moyenne résiduelle pondérée des contrats	Croissance de la puissance installée en fonction du plan stratégique et obtention des contrats ciblés pour les nouveaux projets qui seront mis en service.	Décalage dans la mise en service des projets organiques et conditions contractuelles différentes de celles initialement prévues.
Projets en construction	Investissements, BAIIA(A) et flux de trésorerie discrétionnaires prévus afin de respecter le taux de rendement interne (TRI) cible de 10 % à 12 % établi par la direction pour les projets en construction au moment de la décision d'investissement.	Variation possible des coûts de construction liés à la complexité des travaux, l'approvisionnement des matériaux et équipements et la disponibilité de la main-d'œuvre nécessaire à la construction des projets.
Résultat d'exploitation et BAIIA(A) 2030	Prix des contrats de vente d'énergie ou des compléments de rémunération, proportion de la production vendue au prix marché, production annuelle anticipée, structure de coûts afin de supporter la croissance.	Compétition dans les appels d'offres, décalage dans la mise en service des projets organiques et la réalisation de transactions de fusions et d'acquisition, volatilité de la courbe des prix et conditions météorologiques impactant le volume total de production de la Société.
Flux de trésorerie par action 2030	Largeement lié au BAIIA(A) prévu, à des financements de projets variant de 70 % à 80 % de l'investissement total prévu et au nombre d'actions en circulation.	Fluctuations possibles liées aux écarts de BAIIA(A) sur la cible prévue et aux conditions de marché pour le financement et l'émission de nouveaux instruments de capitaux propres.

Combiné

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

	2025			2024		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Périodes de trois mois closes les 30 juin :						
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	1 505	570	2 075	1 323	559	1 882
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	185	30	215	180	29	209
Résultat d'exploitation	34	17	51	35	23	58
BAIIA(A)	113	32	145	130	22	152
Résultat net	(4)	—	(4)	17	—	17
Périodes de six mois closes les 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	3 196	1 213	4 409	3 090	1 147	4 237
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	411	71	482	439	61	500
Résultat d'exploitation	99	51	150	141	51	192
BAIIA(A)	289	55	344	325	45	370
Résultat net	37	—	37	90	—	90
	Au 30 juin 2025			Au 31 décembre 2024		
Total de l'actif	7 564	942	8 506	7 604	872	8 476
Emprunts - Solde du capital	4 265	565	4 830	4 032	556	4 588

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

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

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 autres pertes (gains), les frais d'acquisition et de restructuration, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces trois 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 juin							
	2025			2024			Variation 2025 vs 2024	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	113	32	145	130	22	152	(17)	(7)
Amortissement	(79)	(15)	(94)	(74)	(14)	(88)	(5)	(6)
Dépréciation	(1)	—	(1)	(3)	—	(3)	2	2
Autres gains (pertes)	1	—	1	(3)	—	(3)	4	4
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	2	(2)	—	(15)	15	—	17	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	(2)	2	—	—	—	—	(2)	—
Résultat d'exploitation	34	17	51	35	23	58	(1)	(7)

	Périodes de six mois closes les 30 juin							
	2025			2024			Variation 2025 vs 2024	
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Consolidé	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	Consolidé	Rapprochement	Combiné	Consolidé	Combiné
BAIIA(A)	289	55	344	325	45	370	(36)	(26)
Amortissement	(153)	(31)	(184)	(147)	(29)	(176)	(6)	(8)
Dépréciation	(7)	—	(7)	(3)	—	(3)	(4)	(4)
Autres gains (pertes)	(3)	—	(3)	1	—	1	(4)	(4)
Quote-part du résultat net des coentreprises et entreprises associées	(26)	26	—	(34)	34	—	8	—
Variation de la juste valeur d'un dérivé inclus dans la quote-part du résultat net d'une coentreprise	(1)	1	—	(1)	1	—	—	—
Résultat d'exploitation	99	51	150	141	51	192	(42)	(42)

⁽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.

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

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

	Consolidé			
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 juin	30 juin	30 juin	31 décembre
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	2025	2024	2025	2024
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	107	138	126	215
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(23)	(49)	262	200
Marge brute d'autofinancement	84	89	388	415
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(76)	(74)	(240)	(240)
Ajustement d'éléments non liés à l'exploitation ⁽²⁾	3	1	13	7
	11	16	161	182
Capital versé lié aux obligations locatives ⁽³⁾	(3)	(3)	(20)	(19)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle ⁽⁴⁾	(9)	(7)	(40)	(52)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(2)	(2)	(10)	(10)
Frais de développement (aux résultats)	15	13	58	57
Flux de trésorerie discrétionnaires	12	17	149	158
Dividendes versés aux actionnaires	17	17	68	68
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	102 758	102 766	102 765	102 766
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	0,12 \$	0,17 \$	1,45 \$	1,54 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,6600 \$	0,6600 \$
Ratio de distribution			45 %	43 %

⁽¹⁾ Inclut 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.

⁽²⁾ Pour la période de douze mois se terminant le 30 juin 2025 et le 31 décembre 2024, ajustement favorable composé principalement de frais d'acquisition et de restructuration.

⁽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.

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 juin 2025 et au 31 décembre 2024 sont :

	Technologie	Pays	Statut	% de participation Boralex	Puissance installée		Type d'investissement
					Totale (MW)	Nette (MW)	
Parcs éoliens de la Seigneurie de Beaurpré 2 et 3 SENC (« SDB I »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	272	136	Coentreprise
Parc éolien de la Seigneurie de Beaurpré 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 (« Des Neiges Sud ») ⁽¹⁾	Éolien	Canada	Construction	50 %	400	133	Coentreprise
Parc éolien Apuiat Inc. (« Apuiat »)	Éolien	Canada	Construction	50 %	200	100	Coentreprise
Roosevelt HoldCo, LLC (« MiRose »)	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	300	150	Coentreprise
LongSpur Wind Holdings, LLC (« LongSpur »)	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	394	197	Coentreprise
TX Hereford Wind Holdings, LLC (« Hereford ») ⁽²⁾	Éolien	États-Unis	Exploitation	50 %	200	100	Coentreprise
Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C. (« Roncevaux »)	Éolien	Canada	Exploitation	50 %	75	37	Entreprise associée

⁽¹⁾ Un actionnaire minoritaire détient une participation dans la société de projet, portant l'intérêt économique net de la Société à 33 %.

⁽²⁾ Depuis mai 2025, la quote-part économique de la Société dans les résultats de la coentreprise est de 50%, elle était de 48 % de janvier à avril 2025. Au 31 décembre 2024, la quote-part économique était de 11,3 % en raison de la participation d'un actionnaire minoritaire dans le parc éolien.

Coentreprises significatives

Le tableau suivant présente les informations financières résumées des coentreprises considérées significatives :

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de six mois closes les 30 juin					
	2025			2024		
	SDB I	MiRose	LongSpur	SDB I	MiRose	LongSpur
Total de l'actif	465	366	397	478	399	433
Total du passif	399	95	133	408	143	178
Revenus	57	49	50	49	45	55
Résultat net	24	18	17	17	14	22

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de trois mois close le 30 juin 2025

Pour la période de trois mois closes le 30 juin 2025, l'apport des coentreprises a bonifié la production de 570 GWh et les produits de la vente de 30 M\$. Par rapport à la période correspondante de 2024, la production a augmenté de 11 GWh, tandis que les produits de la vente d'énergie sont restés relativement stables, reflétant des conditions de vent favorables au Canada.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Combiné				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	1 882	209	58	152
Mises en service ⁽¹⁾	79	8	1	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(20)	(15)	(15)
Volume ⁽²⁾	114	12	10	10
Crédit d'impôt à la production	—	—	(3)	(3)
Effet de change	—	6	4	4
Autres	—	—	(4)	(9)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	2 075	215	51	145
Amérique du Nord				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	1 341	119	44	102
Volume	124	13	13	13
Crédit d'impôt à la production	—	—	(3)	(3)
Autres	—	1	(4)	(8)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	1 465	133	50	104
Europe				
Période de trois mois close le 30 juin 2024	541	90	25	60
Mises en service	79	8	1	6
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(20)	(15)	(15)
Volume	(10)	(1)	(3)	(3)
Effet de change	—	6	4	4
Autres	—	(1)	—	(1)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	610	82	12	51
Corporatifs et éliminations				
Période de trois mois close le 30 juin 2024			(11)	(10)
Période de trois mois close le 30 juin 2025			(11)	(10)

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	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Période de trois mois close le 30 juin 2024	559	29	23	34
Volume	11	—	—	—
Crédit d'impôt à la production	—	—	(3)	(3)
Autres	—	1	(3)	(2)
Période de trois mois close le 30 juin 2025	570	30	17	29

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Portefeuille en exploitation*.

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

Analyse des résultats d'exploitation combinés de la période de six mois close le 30 juin 2025

Pour la période de six mois close le 30 juin 2025, l'apport des coentreprises a bonifié la production de 1 213 GWh et les produits de la vente de 71 M\$, représentant des hausses respectives de 66 GWh et 10 M\$ par rapport à la période comparative de 2024, principalement en raison de conditions météorologiques favorables au Canada et aux États-Unis.

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Production (GWh)	Produits de vente d'énergie et CR	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Combiné				
Période de six mois close le 30 juin 2024	4 237	500	192	370
Mises en service ⁽¹⁾	139	17	—	11
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(41)	(26)	(26)
Volume ⁽²⁾	33	(7)	(7)	(7)
Crédit d'impôt à la production	—	—	(5)	(5)
Garantie de capacité et d'origine	—	(5)	(5)	(5)
Effet de change	—	13	10	10
Dépréciation	—	—	(4)	—
Autres	—	5	(5)	(4)
Période de six mois close le 30 juin 2025	4 409	482	150	344
Amérique du Nord				
Période de six mois close le 30 juin 2024	2 812	257	112	224
Prix	—	5	5	5
Volume	241	28	28	28
Crédit d'impôt à la production	—	—	(5)	(5)
Effet de change	—	2	2	2
Dépréciation	—	—	3	—
Autres	—	5	(1)	(2)
Période de six mois close le 30 juin 2025	3 053	297	144	252
Europe				
Période de six mois close le 30 juin 2024	1 425	243	99	163
Mises en service	139	17	—	11
Prix (contrats d'achat d'électricité et CR), net de la contribution sur la rente inframarginale de la production d'électricité	—	(46)	(31)	(31)
Volume	(208)	(35)	(35)	(35)
Garantie de capacité et d'origine	—	(5)	(5)	(5)
Effet de change	—	11	8	8
Dépréciation	—	—	(7)	—
Autres	—	—	(3)	(2)
Période de six mois close le 30 juin 2025	1 356	185	26	109
Corporatifs et éliminations				
Période de six mois close le 30 juin 2024			(19)	(17)
Autres			(1)	—
Période de six mois close le 30 juin 2025			(20)	(17)

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Portefeuille en exploitation*.

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

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	Résultat d'exploitation	BAIIA(A)
Période de six mois close le 30 juin 2024	1 147	61	51	73
Prix	—	2	2	2
Volume ⁽¹⁾	66	2	2	2
Crédit d'impôt à la production	—	—	(5)	(5)
Effet de change	—	1	1	1
Autres	—	5	—	1
Période de six mois close le 30 juin 2025	1 213	71	51	74

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

Autres éléments

Engagements

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Engagements conclus en 2025	Engagements cumulés au 30 juin 2025
Contrats d'achat et de construction	78	182
Contrats d'entretien	14	473
Autres	17	101
	109	756

Engagements envers des coentreprises

La Société s'est engagée envers certaines coentreprises via des contrats et des lettres de crédit pour supporter la construction de projets pour un total de 123 M\$ au 30 juin 2025.

Facteurs de risques et d'incertitudes

Facteurs de risque

À l'exception de ce qui suit, la Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risques* du rapport de gestion, inclus à son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2024.

Risques politiques, législatifs et réglementaires

La loi américaine « One Big Beautiful Bill Act » (la « OBBBA »), adoptée le 4 juillet 2025, apporte des modifications qui ont une incidence sur les incitatifs liés au CII et au CIP. L'OBBBA annule les crédits d'impôt pour les installations éoliennes et solaires dont la construction commence après le 4 juillet 2026 et qui ne sont pas mises en service avant le 1^{er} janvier 2028. Les installations dont la construction commence au plus tard le 4 juillet 2026 ne sont pas assujetties à la date limite de mise en service. En outre, le décret du président Trump intitulé « Ending Market Distorting Subsidies for Unreliable, Foreign Controlled Energy Sources » (*Mettre fin aux subventions qui faussent le marché pour des sources d'énergie sous contrôle étranger et non fiables*), émis le 7 juillet 2025, accroît cette incertitude en imposant l'application stricte de l'annulation des crédits d'impôt prévus par les articles 45Y et 48E de l'« Inflation Reduction Act » et en imposant de nouvelles lignes directrices dans les 45 jours pour resserrer les règles relatives au début de la construction (« beginning of construction - BOC »), notamment en restreignant l'utilisation de suretés générales à moins qu'une *partie substantielle* (« substantial portion ») d'une installation ne soit déjà construite. Le décret prévoit aussi des exigences accrues en matière d'entité étrangère préoccupante (« foreign entity of concern - FEOC »). Ces mesures législatives et exécutives convergentes pourraient avoir une incidence sur le développement des projets de la Société aux États-Unis.

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'incertitudes* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Normes comptables

Modifications des méthodes comptables

Modifications à l'IFRS 9 et l'IFRS 7

En décembre 2024, l'IASB a publié les modifications à l'IFRS 9 et l'IFRS 7 - *Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles*. Les modifications précisent l'application du critère « pour utilisation par l'entité » ainsi que l'utilisation de la comptabilité de couverture, et ajoutent de nouvelles obligations d'information quant à l'effet de ces contrats sur la performance financière et les flux de trésorerie.

La Société a adopté par anticipation les modifications au 1er avril 2025. L'adoption de ces modifications n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires.

Contrôles internes et procédures

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

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2025, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.