

Rapport de gestion intermédiaire 2

Au 30 juin 2020

Table des matières

PROFIL ET FAITS SAILLANTS	2
ABRÉVIATIONS ET DÉFINITIONS	3
COMMENTAIRES PRÉALABLES	4
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	6
I - STRATÉGIE DE CROISSANCE	
STRATÉGIE DE CROISSANCE ET PERSPECTIVES DE DÉVELOPPEMENT	9
II - ANALYSE DES RÉSULTATS, DE LA SITUATION DE TRÉSORERIE ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE - IFRS	
FAITS SAILLANTS FINANCIERS	18
MISES EN SERVICE	19
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	19
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	24
SITUATION DE TRÉSORERIE	29
SITUATION FINANCIÈRE	33
SAISONNALITÉ	36
INSTRUMENTS FINANCIERS	37
III - ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS - COMBINÉ	
PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	38
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	39
ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS DE LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	41
IV - MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	
RAPPROCHEMENT ENTRE IFRS ET COMBINÉ	43
BAIIA(A)	45
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	46
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET	46
FLUX DE TRÉSORERIE DISCRÉTIONNAIRES ET RATIO DE DISTRIBUTION	47
V - AUTRES ÉLÉMENTS	
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	49
FACTEURS DE RISQUE ET D'INCERTITUDE	49
NORMES COMPTABLES	50
CONTRÔLES INTERNES ET PROCÉDURES	50

Profil

Boralex développe, construit et exploite des sites de production d'énergie renouvelable au Canada, en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Un des leaders du marché canadien et premier acteur indépendant de l'éolien terrestre en France, la Société se distingue par sa solide expérience d'optimisation de sa base d'actifs dans quatre types de production d'énergie : éolienne, hydroélectrique, thermique et solaire. Boralex s'assure d'une croissance soutenue grâce à son expertise et à sa diversification acquises depuis 30 ans.

Les actions de Boralex sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole BLX. Au 30 juin 2020, la Caisse de dépôt et placement du Québec, l'un des investisseurs institutionnels les plus importants au Canada, détenait 18,4 % des actions de Boralex en circulation.

Faits saillants

Pour les périodes de trois mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2020	2019	2020	2019
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	937	1 009	1 217	1 267
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	121	121	151	148
BAIIA(A) ⁽¹⁾	86	83	107	103
Résultat net	(6)	(15)	(5)	(15)
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	(6)	(13)	(5)	(13)
Par action (de base et dilué)	(0,07 \$)	(0,14 \$)	(0,05 \$)	(0,14 \$)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	98	113	119	124
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	51	55	66	59

Pour les périodes de six mois closes le 30 juin

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	IFRS		Combiné ⁽¹⁾	
	2020	2019	2020	2019
Production d'électricité (GWh) ⁽²⁾	2 470	2 293	3 054	2 946
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	321	293	383	362
BAIIA(A) ⁽¹⁾	235	214	276	257
Résultat net	38	16	32	16
Résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex	35	16	29	16
Par action (de base et dilué)	0,36 \$	0,18 \$	0,30 \$	0,18 \$
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	230	178	252	196
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	175	156	203	180
	Au 30 juin	Au 31 déc.	Au 30 juin	Au 31 déc.
Total de l'actif	4 618	4 557	5 302	5 246
Emprunts ⁽³⁾	3 125	3 067	3 703	3 660
Projets ⁽⁴⁾	2 433	2 462	3 011	3 055
Corporatifs	692	605	692	605

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 juin	30 juin	30 juin	30 juin	30 juin	31 décembre
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie discrétionnaires ⁽¹⁾ - IFRS	(4)	16	64	60	124	120

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Le volume de production du site NRWF pour lequel Boralex a reçu une compensation financière, à la suite des limitations de production d'électricité demandées par l'IESO, a été inclus dans la production d'électricité puisque la Direction considère cette production pour évaluer la performance de la Société. Ce changement facilite la corrélation entre la production d'électricité et les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération.

⁽³⁾ Inclut la part à moins d'un an des emprunts et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

⁽⁴⁾ Les emprunts projets sont normalement amortis sur la durée des contrats d'énergie des sites afférents et sont sans recours à Boralex.

Abréviations et définitions

Par ordre alphabétique

AO	Appel d'offres
BAIIA	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement
BAIIA(A)	Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement ajusté pour tenir compte des autres éléments
Caisse	Caisse de dépôt et placement du Québec
CR	Complément de rémunération
CIIF	Contrôle interne à l'égard de l'information financière
CPCI	Contrôles et procédures de communication de l'information financière
Cube	Cube Hydro-Power SARL (anciennement Cube Energy SCA)
DDM	Douze derniers mois
DM I et DM II	Énergie Éolienne Des Moulins S.E.C.
EDF	Electricité de France
GWh	Gigawatt-heure
HQ	Hydro-Québec
IASB	International Accounting Standards Board
IESO	Independent Electricity System Operator (Ontario)
IFRS	Normes internationales d'information financière
Invenergy	Invenergy Renewables LLC
LP I	Énergie Éolienne Le Plateau S.E.C.
LP II	Énergie Éolienne Communautaire Le Plateau S.E.C.
MW	Mégawatt
MWac	Mégawatt alternating current
MWdc	Mégawatt direct current
MWh	Mégawatt-heure
NRWF	Niagara Region Wind Farm
NYSERDA	New York State Energy Research and Development Authority
Participations	Participations dans des Coentreprises et entreprises associées
Roncevaux	Énergie Éolienne Roncevaux S.E.C.
SDB I	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 2 et 3
SDB II	Parcs éoliens de la Seigneurie de Beauré 4
Six Nations	Six Nations of the Grand River
SOP	Standing Offer Program
CAC 40	La CAC 40 (Cotation Assistée en Continu) est un indice à fluctuation libre pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui reflète le rendement des 40 titres les plus importants et les plus activement négociés sur Euronext Paris, et l'indicateur le plus utilisé du marché boursier de Paris.
Production anticipée	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.

Commentaires préliminaires

Général

Ce rapport de gestion intermédiaire porte sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et de six mois closes le 30 juin 2020 par rapport aux périodes correspondantes de 2019, de même que sur la situation financière de la Société au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019. Il devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non audités et leurs notes annexes contenus dans le présent rapport intermédiaire, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et leurs notes annexes contenus dans le plus récent rapport annuel portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2019.

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

Dans le présent rapport de gestion, Boralex ou la Société désigne, selon le cas, Boralex et ses filiales et divisions ou Boralex ou l'une de ses filiales ou divisions. Les renseignements contenus dans ce rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 6 août 2020, 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 consolidés intermédiaires inclus dans le présent rapport de gestion ont été établis selon les IFRS applicables à la préparation d'états financiers, IAS 1, « Présentation des états financiers » et présentent des données comparatives à 2019.

Comme il est décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, l'information comprise dans ce rapport de gestion renferme certains autres renseignements qui ne sont pas des mesures conformes aux IFRS. La Société utilise les termes « BAIIA », « BAIIA(A) », « marge brute d'autofinancement », « coefficient d'endettement net », « flux de trésorerie discrétionnaires » et « ratio de distribution » pour évaluer la performance d'exploitation de ses installations. Tel que décrit à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, la Société présente aussi l'information sous la forme d'un Combiné qui intègre sa part des états financiers des Participations.

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

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.

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

Taux de clôture ⁽¹⁾		
Devise	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2020	2019
USD	1,3576	1,2990
Euro	1,5250	1,4567
GBP	1,6835	1,7226

Taux moyen ⁽²⁾				
Devise	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2020	2019	2020	2019
USD	1,3853	1,3377	1,3651	1,3336
Euro	1,5256	1,5032	1,5041	1,5065
GBP	1,7200	1,7197	1,7192	1,7256

⁽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 incertitudes susceptibles d'influer sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Boralex. Par conséquent, certaines déclarations, incluant celles ayant trait aux résultats et au rendement pour des périodes futures, constituent des déclarations prospectives fondées sur des prévisions actuelles, au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « anticiper », « évaluer », « estimer », « croire », ou par l'utilisation de mots tels que « vers », « environ », « être d'avis », « s'attendre à », « a l'intention de », « prévoit », « éventuel », « projette de », « continue de » ou de mots similaires, de leur forme négative ou d'autres termes comparables, ou encore par l'utilisation du futur ou du conditionnel. Elles sont fondées sur les attentes, estimations et hypothèses de la direction de Boralex en date du 6 août 2020.

Ces renseignements prospectifs comprennent des déclarations sur le plan stratégique, le modèle d'affaires, la stratégie de croissance et les objectifs financiers de la Société, les projets de production d'énergie renouvelable en portefeuille ou sur le *Chemin de croissance* de la Société et le rendement qu'on s'attend à en tirer, le BAIIA(A), les marges du BAIIA(A) et les flux de trésorerie discrétionnaires ciblés ou ceux qu'on prévoit obtenir dans le futur, les résultats financiers prévus de la Société, la situation financière future, les objectifs de puissance installée nette ou de croissance des mégawatts, incluant ceux formulés dans le cadre du portefeuille de projets et du *Chemin de croissance* de la Société, les perspectives de croissance, les stratégies, le plan stratégique et les objectifs de la Société, ou les objectifs relatifs à la Société, l'échéancier prévu des mises en service des projets, la production anticipée, les programmes de dépenses en immobilisations et d'investissement, l'accès aux facilités de crédit et au financement, l'impôt sur le capital, l'impôt sur le revenu, le profil de risque, les flux de trésorerie et les résultats ainsi que leurs composantes, le montant des distributions et des dividendes qui seront versés aux porteurs de titres, 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 la Société tirera de ses projets, selon les estimations et les attentes de la direction en ce qui a trait aux facteurs liés aux vents et à d'autres facteurs, les opportunités qui pourraient être disponibles dans les divers secteurs visés pour la croissance ou la diversification, les hypothèses posées quant aux marges du BAIIA(A), les hypothèses posées quant à la situation dans le secteur et à la conjoncture économique en général, la concurrence et la disponibilité du financement et de partenaires. Bien que la Société estime que ces facteurs et hypothèses sont raisonnables, selon les renseignements dont elle dispose actuellement, ceux-ci pourraient se révéler inexacts.

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

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

Description des activités

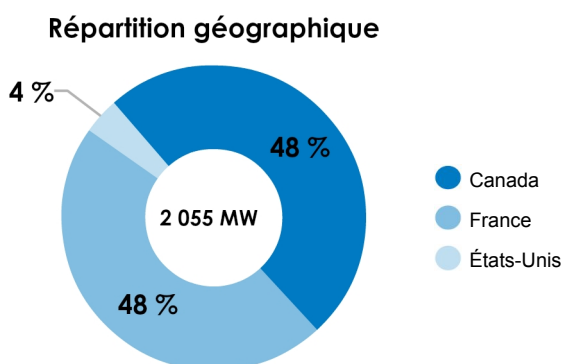
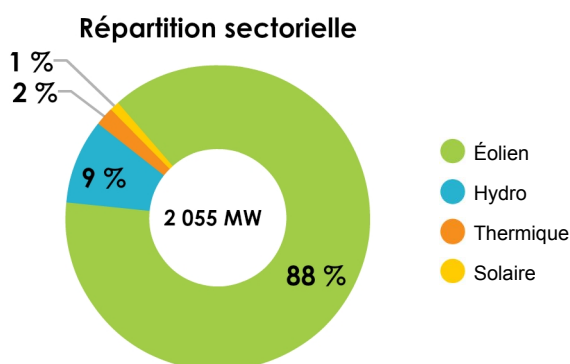
Boralex est une société canadienne qui exerce ses activités dans le domaine de l'énergie renouvelable. À ce titre, avec l'appui d'un effectif de 482 personnes, elle développe, construit et exploite des installations pour la production d'électricité au Canada, en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni. Au 6 août 2020, elle comptait une base d'actifs d'une puissance installée nette de 2 055 MW. Les projets en construction ou prêts à construire représentent 61 MW additionnels et entreront en service d'ici la fin de 2022, tandis que le portefeuille de projets sécurisés représente 228 MW.

Répartition sectorielle et géographique

Boralex est présente dans des marchés clés tels que le Canada, la France et le nord-est des États-Unis. La Société y est active dans quatre secteurs de production d'énergie complémentaires : éolien, hydroélectrique, thermique et solaire. Le secteur éolien compte pour la majorité de la puissance installée nette de Boralex et en fait le premier acteur indépendant d'énergie éolienne terrestre en France. La composition du portefeuille énergétique en exploitation de la Société au 6 août 2020 est illustrée ci-dessous.

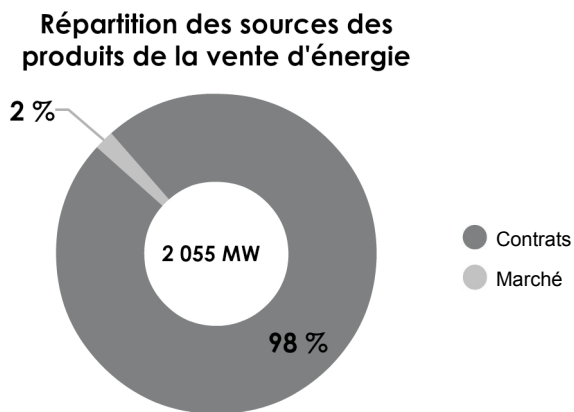
	Canada		France		États-Unis		Total	
	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites	Puissance installée nette (MW)	Nombre de sites
Sites éoliens*	844	24	966	62	—	—	1 810	86
Centrales hydroélectriques	100	9	—	—	82	7	182	16
Centrales thermiques	35	1	12	1	—	—	47	2
Sites solaires	1	1	15	2	—	—	16	3
	980	35	993	65	82	7	2 055	107

* Premier actif de stockage mis en service le 1^{er} mars 2020, d'une puissance installée de 2 MW et bénéficiant d'un contrat de 2 ans, installé sur un site éolien existant en France. La puissance des actifs de stockage n'est pas incluse dans le total de la puissance installée nette de Boralex.



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

La quasi-totalité (98%) de la puissance installée nette de Boralex est assujettie à des contrats de vente d'énergie à long terme, à des prix déterminés et indexés. La durée résiduelle moyenne pondérée de ces contrats est de 13 ans. La Société estime que l'équivalent de 108 MW (5 % de la puissance installée nette ou 4 % de la production actuelle anticipée) verront leurs contrats arriver à échéance d'ici 2023. Si de nouveaux contrats ne sont pas négociés d'ici là, cette production sera alors vendue au prix du marché. Dans son plan stratégique, Boralex prévoit la conclusion de nouvelles ententes, soit par la réalisation de projets d'augmentation de puissance avec contrats à long terme dans le cas de parcs éoliens dont les contrats viennent à échéance ou par la négociation de contrats d'achat d'électricité avec des entreprises consommatrices d'électricité. La Société prévoit également poursuivre la signature de contrats à long terme pour ses projets en développement.



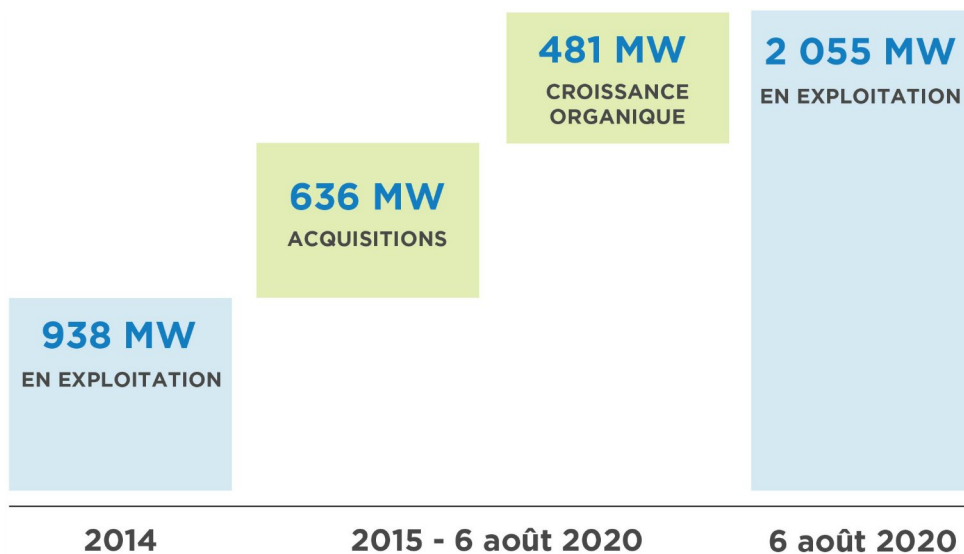
Puissance installée nette

La puissance installée nette de Boralex est passée de 938 MW au 31 décembre 2014 à 2 055 MW⁽¹⁾ au 6 août 2020 ce qui représente une croissance annuelle composée de 15 % pour cette période d'un peu plus de cinq ans. Cette croissance a été réalisée tant de façon organique que par l'entremise d'acquisitions.

Puissance installée nette

(en MW)

Taux de croissance annuel composé : 15 %



⁽¹⁾ La puissance installée dans ce rapport de gestion, tient compte de 100 % des filiales de Boralex dans la mesure où Boralex détient le contrôle. De plus, elle tient compte de la part de Boralex dans des sociétés dont elle ne détient pas le contrôle et qui sont comptabilisées 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 201 MW dans le cas des participations dans cinq parcs éoliens au Québec par rapport à leur puissance installée totale de 391 MW.

Information financière choisie : une entreprise de croissance

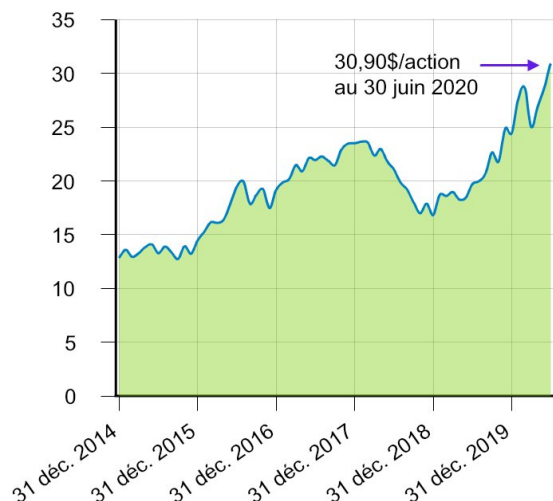
Depuis le 31 décembre 2014, le BAIIA(A) et la capitalisation boursière de Boralex ont enregistré un taux de croissance annuel composé de 28 % (25 % selon le Combiné) et de 39 % respectivement. En 2014, Boralex a également entrepris de verser un dividende à ses actionnaires représentant un total de 20 M\$ pour ce premier exercice. Le montant versé au cours de la période de douze mois terminée le 30 juin 2020 s'élève à 63 M\$.

Cours de l'action

(Prix de clôture mensuel en dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 17 %

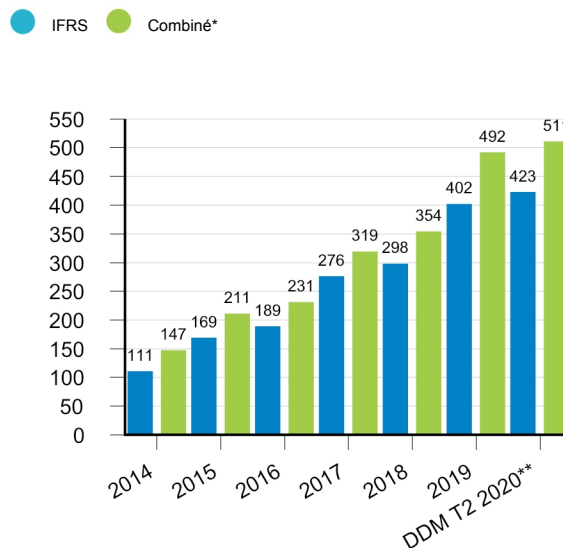
(Bourse de Toronto sous le symbole BLX)



BAIIA(A)*

(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 28% (IFRS) et 25 % (Combiné)



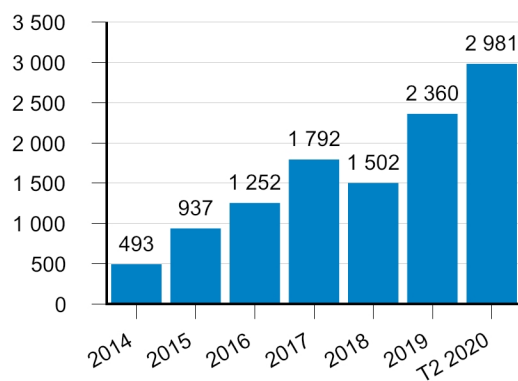
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

** Le BAIIA(A) selon le Combiné pour la période de 12 mois close le 30 juin 2020 est réparti comme suit, T2 2020 : 107 M\$, T1 2020 : 169 M\$, T4 2019 : 165 M\$ et T3 2019 : 70 M\$, pour un total de 511 M\$.

Capitalisation boursière

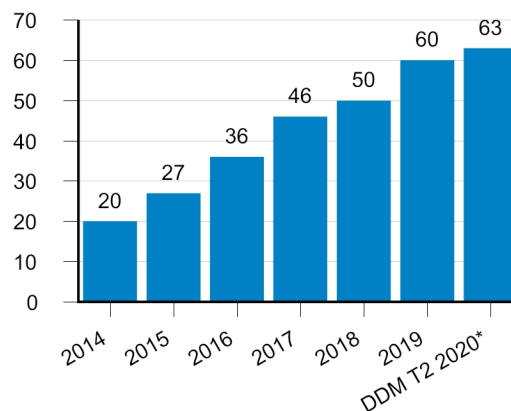
(en millions de dollars canadiens)

Taux de croissance annuel composé : 39 %



Dividendes versés

(en millions de dollars canadiens)



* Les dividendes versés pour la période de 12 mois close le 30 juin 2020 sont répartis comme suit, T2 2020 : 16 M\$, T1 2020 : 16 M\$, T4 2019 : 16 M\$ et T3 2019 : 15 M\$, pour un total de 63 M\$.

Stratégie de croissance et perspectives de développement

Plan stratégique et objectifs financiers 2023

La Direction de Boralex a dévoilé en 2019 le plan stratégique qui guidera ses actions en vue d'atteindre les objectifs financiers fixés pour 2023. Ce plan s'inscrit en continuité des actions entreprises jusqu'à maintenant dans des secteurs à fort potentiel de croissance et pour lesquels la Société a développé une solide expertise. Il comprend également des initiatives complémentaires dans une perspective de diversification et d'optimisation des activités et des sources de revenus.

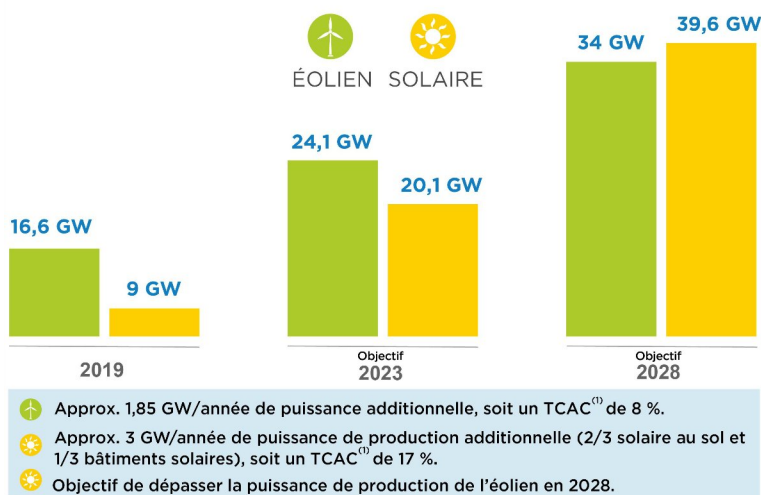
Le plan stratégique de Boralex découle d'une analyse rigoureuse du marché et des tendances dans le secteur des énergies renouvelables. Il s'inscrit également dans l'optique où une profonde et rapide transformation de l'industrie est en cours, en raison notamment des nombreuses innovations technologiques. Par exemple, en France, comme l'indique le schéma ci-dessous, les programmes gouvernementaux prévoient une augmentation substantielle et soutenue de la part de l'éolien et du solaire comme sources d'énergie au cours de la prochaine décennie. Cette forte augmentation de volume prévue sera accompagnée d'un environnement plus concurrentiel. Des changements sont également à prévoir avec l'évolution des programmes vers des mécanismes d'appels d'offres et le développement d'ententes directement avec des entreprises consommatrices d'électricité.

Du côté des États-Unis, à moyen terme, l'État de New York entend mettre l'accent sur le développement de sites d'énergie solaire en même temps que sur le déploiement d'installations pour le stockage d'énergie. En date de publication de ce rapport, les autorités responsables en France et dans l'État de New York maintiennent leurs objectifs à long terme en dépit des effets à court terme de l'épidémie de la COVID-19 sur la poursuite des activités. Comme dans le cas de Boralex, ces autorités ont mis en place un plan de continuité de leurs activités à compter du début mars. Au cours des mois de mai et juin, l'activité économique a graduellement repris en France et l'intention d'utiliser les énergies renouvelables comme élément important d'un plan de relance a été mentionnée par divers paliers de gouvernement.

Dans l'État de New York, le développement de projets sur le terrain a repris récemment. Dans ce marché, des actions sont suggérées afin d'accélérer le développement des énergies renouvelables dans le plan de relance économique de l'État. De plus, le gouverneur de l'État a mentionné à plusieurs reprises son désir d'accélérer le développement du secteur des énergies renouvelables et d'assouplir certaines mesures afin d'atteindre les cibles. D'ailleurs, un livre blanc (*white paper*) publié récemment par le *Department of Public Service* et NYSEDA fait mention que le volume d'énergie renouvelable devrait être de 40 % plus élevé que le volume actuellement prévu dans les demandes de soumission de projets de 2021 à 2026 afin d'atteindre les cibles de 2030 de l'État de New York. Au Canada, l'activité économique reprend graduellement et de façon différente d'une province à l'autre. Les divers paliers de gouvernement préparent leur plan de relance mais aucun plan formel n'a encore été présenté.

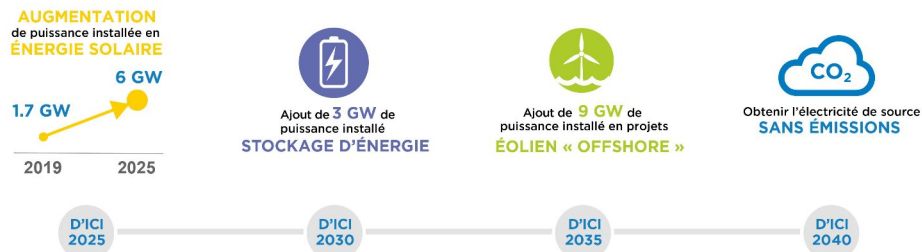
Par ailleurs, les résultats des récents appels d'offres ont été annoncés comme prévu en France. Boralex s'est vu octroyer des projets éoliens totalisant 43 MW ainsi que des projets solaires équivalant à 28 MW. L'appel d'offres de juillet 2020 a été complété comme prévu avec cependant un report d'une partie du volume prévu en novembre 2020. Dans l'État de New York, les résultats du plus récent appel d'offres pour le solaire ont été annoncés en mars dernier. Boralex a d'ailleurs été sélectionnée pour l'ensemble des projets pour lesquels elle a soumissionné, pour un total de 180 MW. L'appel d'offres suivant qui était prévu à l'été a été reporté en octobre 2020.

OBJECTIFS DU PROGRAMME D'ÉNERGIE RENOUVELABLE EN FRANCE



Source : Programmation pluriannuelle de l'énergie
⁽¹⁾ TCAC : Taux de croissance annuel composé

OBJECTIFS DU PROGRAMME « GREEN NEW DEAL » DANS L'ÉTAT DE NEW YORK AUX ÉTATS-UNIS



Source : « Green New Deal » de l'État de New York.

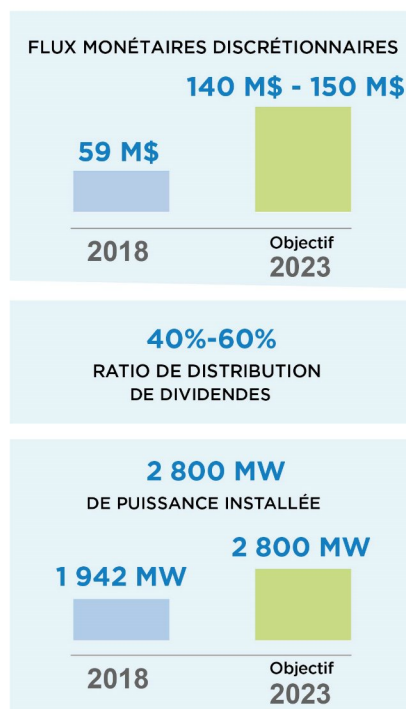
* Exclut les propositions d'un *white paper* récemment publié.

Sur la base de l'analyse de marché effectuée, la direction de Boralex a articulé son plan stratégique autour de quatre orientations principales et de trois objectifs financiers. Pour en réussir la mise en œuvre, la Société s'appuie sur sa solide expertise et une longue expérience en matière de développement de projets de petite et moyenne taille, ce qui constitue un avantage clé pour tirer parti des occasions qui se présentent dans des marchés de plus en plus concurrentiels, notamment celui de l'énergie solaire.

ORIENTATIONS STRATÉGIQUES



OBJECTIFS FINANCIERS 2023



La Société entend également maintenir une discipline financière exemplaire en ciblant des projets et des acquisitions qui satisfont à des critères précis sur les plans tant de la croissance que des synergies, de manière à créer de la valeur et générer un rendement conforme aux attentes des actionnaires. Ce faisant, elle compte réaliser davantage de projets en partenariat tout en conservant le contrôle et la gestion des activités, ce qui se traduira par des revenus additionnels.

Par ailleurs, Boralex conserve la même approche qui a contribué à son succès jusqu'à maintenant et qui consiste à s'appuyer principalement sur des flux de trésorerie prévisibles, grâce à des contrats de vente d'énergie à long terme et à des prix déterminés et indexés avec des sociétés solides financièrement (EDF, Hydro-Québec, IESO, BC Hydro). Ces contrats ne contiennent pas de clause d'ajustement de prix ou de production dans le cadre de situations comme celle de l'épidémie de COVID-19. Au 30 juin 2020, 98 % de la production de la Société provenait de contrats à long terme avec une durée résiduelle moyenne pondérée de 13 ans.

Dans le contexte de l'épidémie de COVID-19, Boralex garde le cap sur la réalisation de ses orientations stratégiques et de ses objectifs financiers 2023 et suit de près les opportunités d'acquisitions susceptibles de se présenter dans le contexte économique actuel.

Perspectives de développement selon chaque orientation stratégique

Boralex poursuit son développement selon ses quatre orientations stratégiques, en s'appuyant sur le potentiel offert par les marchés d'Europe et d'Amérique du Nord où elle exerce déjà ses activités.

Orientation Croissance

Comme l'indique le schéma ci-dessous, la Société dispose d'un portefeuille de projets à divers stades de développement, selon des critères clairement identifiés. Le portefeuille de projets de la Société s'établit à 2 696 MW, soit 103 MW de plus qu'au trimestre précédent à la suite d'ajouts de projets éoliens et solaires au cours du deuxième trimestre 2020. Le *Chemin de croissance* s'établit à 289 MW, soit 23 MW de moins qu'au trimestre précédent puisqu'un projet du *Chemin de croissance* a été mis en service au début août et qu'un ajustement a été fait à la puissance installée prévue des projets solaires Peyrolles et La clé des champs en France, laquelle puissance est maintenant présentée en MWac plutôt qu'en MWdc afin d'harmoniser la présentation avec les projets nord-américains.

RÉPARTITION DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT DE BORALEX

PORTFEUILLE DE PROJETS

		AMÉRIQUE DU NORD	EUROPE	TOTAL BORALEX
TOTAL 2 696 MW	PRÉLIMINAIRE			
	• Droits fonciers sécurisés	 315 MW	301 MW	616 MW
	• Interconnexion possible	 230 MW	120 MW	350 MW
	• Vérification de l'acceptabilité par les collectivités locales et des risques réglementaires			
	TOTAL	545 MW	421 MW	966 MW
	MI-PARCOURS			
	• Amérique du Nord : Évaluation et design préliminaire pour faire une soumission	 760 MW	499 MW	1 259 MW
	• Europe : Design préliminaire et demandes d'autorisations administratives effectuées	 -	30 MW	30 MW
	TOTAL	760 MW	529 MW	1 289 MW
	AVANCÉE			
	• Amérique du Nord : Projet soumis dans un appel d'offres	 -	223 MW	223 MW
	• Europe : Projet autorisé par les autorités réglementaires et soumis dans un appel d'offres (France)	 205 MW	13 MW	218 MW
	TOTAL	205 MW	236 MW	441 MW
	TOTAL	1 075 MW	1 023 MW	2 098 MW
	TOTAL	1 510 MW	1 186 MW	2 696 MW

CHEMIN DE CROISSANCE

TOTAL 289 MW	SÉCURISÉE			
	• Amérique du Nord : Contrat obtenu (REC ou PPA) et interconnexion sécurisée	 -	207 MW	207 MW
	• Europe : Contrat obtenu (PPA) et interconnexion sécurisée (France); projet autorisé par les autorités réglementaires et interconnexion sécurisée (Écosse)	 -	21 MW	21 MW
	TOTAL	-	228 MW	228 MW
	EN CONSTRUCTION OU PRÊT À CONSTRUIRE			
	• Permis obtenus	 -	61 MW	61 MW
	• Financement en cours	 -	-	-
	• Date de mise en service établie			
	• Purgé de tous recours (France)			
	• Autorisé par le Conseil d'administration de Boralex			
	TOTAL	-	268 MW	268 MW
	TOTAL	-	21 MW	21 MW
	TOTAL	-	289 MW	289 MW

ACTUELLEMENT EN EXPLOITATION 2 055 MW

Mise à jour en date du 6 août 2020

Le secteur **éolien** demeure le principal secteur de croissance de la Société avec un portefeuille de projets qui compte pour 2 098 MW, soit 46 MW de plus qu'au trimestre précédent. Le portefeuille de projets dans le secteur **solaire** compte des projets pour un total de 598 MW, soit 57 MW de plus qu'au trimestre précédent. Ce secteur offre un fort potentiel de croissance tant en Europe qu'en Amérique du Nord et Boralex a renforcé ses effectifs afin d'y accélérer son développement, particulièrement dans l'État de New York aux États-Unis, où une nouvelle équipe a été mise en place en 2019.

Europe

L'Europe continue d'offrir les meilleures possibilités à court terme pour le développement du portefeuille d'actifs éoliens de la Société.

Selon les données présentées à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent document, le potentiel du secteur éolien en France est de l'ordre de 7,5 GW d'ici 2023.

La Société dispose des atouts nécessaires pour tirer parti des occasions de développement qui se présentent en France, en raison d'une présence de longue date et d'une connaissance approfondie du marché. Elle y compte un portefeuille de projets **éoliens** à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 1 023 MW, soit 45 MW de plus qu'au trimestre précédent. Forte de ses acquis, Boralex participe activement au processus d'appels d'offres qui prévoit la construction de parcs éoliens sur le territoire français. Ce processus vise l'octroi de l'ensemble des contrats de compléments de rémunération, selon des tranches de 250 MW en juillet 2020 et de 500 MW en novembre 2020. Pour les années 2021 à 2024, le processus vise deux tranches de 925 MW chacune par année. Chaque contrat sera d'une durée de 20 ans à compter de la mise en service. Compte tenu des gains réalisés dans le cadre de ces appels d'offres, la Société se retrouve dans le trio de tête des entreprises ayant remporté le plus grand nombre de MW jusqu'à maintenant, ce qui renforce sa position de premier acteur indépendant du secteur éolien terrestre en France.

Par ailleurs, Boralex est en bonne position pour pénétrer le marché du **Royaume-Uni** grâce au partenariat conclu en octobre 2017 avec la société Infinergy. D'ailleurs, le projet de 90 MW de Limekiln en Écosse a été autorisé en 2019 et est inclus dans le volet sécurisé du *Chemin de croissance* de la Société.

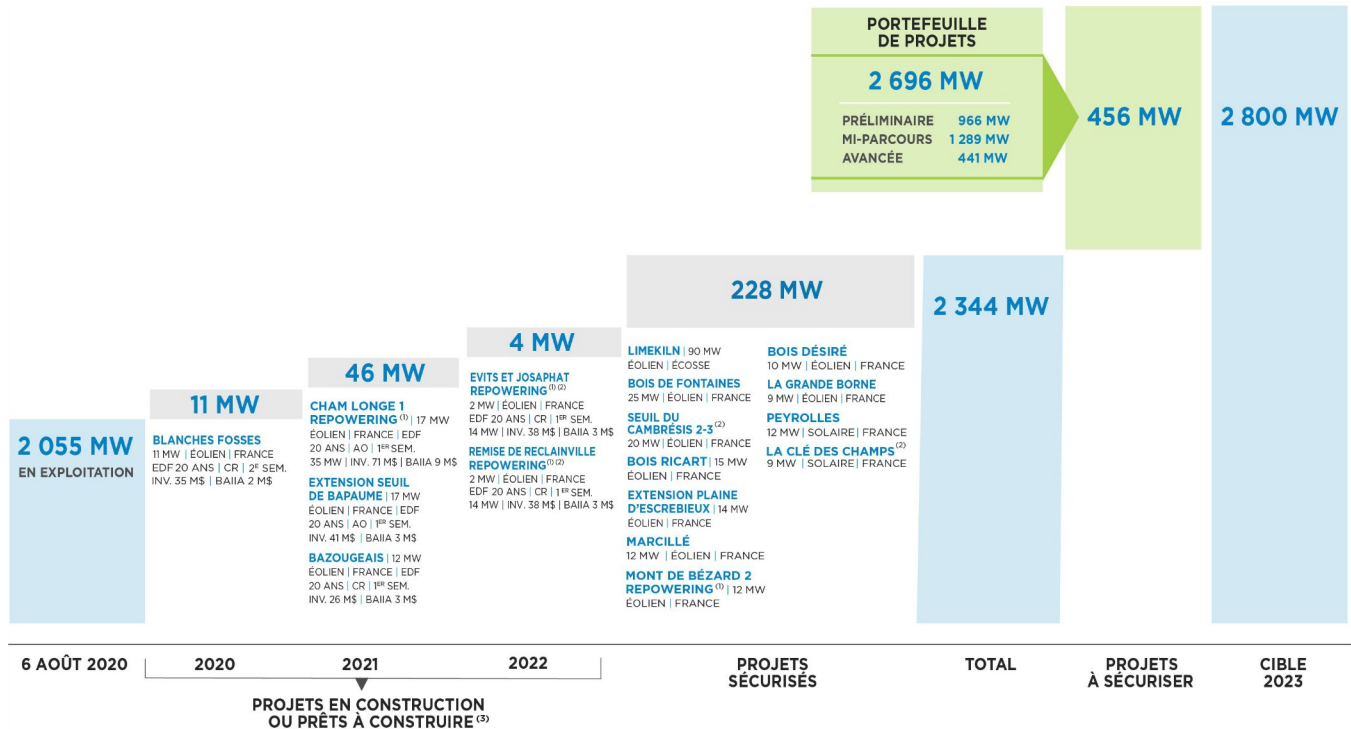
Du côté de l'énergie **solaire**, Boralex compte un portefeuille de projets à divers degrés d'avancement, lesquels équivalent à une puissance de l'ordre de 163 MW, soit 18 MW de moins qu'au trimestre précédent. Les détails du programme de développement de ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Amérique du Nord

Le portefeuille de projets **éoliens** de Boralex en Amérique du Nord est de 1 075 MW, soit le même niveau qu'au trimestre précédent. La majorité de ces projets pourraient rapidement avancer vers les étapes de développement de la Société lorsque les programmes de développement d'énergie renouvelable dans les marchés visés seront réactivés. À noter que plusieurs programmes sont en suspens compte tenu des changements politiques survenus au cours des dernières années. La crise de la COVID-19 pourrait toutefois amener certains changements à cette situation lorsque les gouvernements annonceront leurs plans de relance économique.

La Société compte également sur un portefeuille de projets de 435 MW dans le secteur de l'énergie **solaire**, soit une augmentation de 75 MW par rapport au trimestre précédent. Les détails du programme de développement dans ce secteur sont fournis à la section *Orientation Diversification* du présent rapport.

Chemin de croissance



(1) Le projet Cham Longe 1 repowering remplace les éoliennes existantes par de nouvelles éoliennes pour une puissance totale sécurisée par l'entremise d'un nouveau contrat à long terme de 35 MW, soit un ajout de 17 MW sur la puissance actuelle. Le projet de Evits et Josaphat repowering représente une puissance totale de 14 MW, soit un ajout de 2 MW et le projet Mont de Bézard 2 repowering représente une puissance totale de 24 MW, soit un ajout de 12 MW.

(2) La terminologie des projets suivants a été modifiée au cours du deuxième trimestre de 2020: Louville repowering 1 pour Evits et Josaphat repowering, Louville repowering 2 pour Remise de Reclainville repowering, RIB2-3 pour Seuil du Cambrésis 2-3 et St-Christophe pour La clé des champs.

(3) L'investissement total et le BAIIA annuel estimé pour les projets situés en France ont été convertis en dollars canadiens au taux de clôture au 30 juin 2020.

Comme l'indique le schéma ci-dessus, Boralex compte, en date du 6 août 2020, des sites en exploitation totalisant 2 055 MW en puissance installée nette. Il s'agit d'une augmentation de 15 MW par rapport au trimestre précédent à la suite de la mise en service du parc éolien **Santerre**, en France, au début août.

Le total de MW en ce qui concerne les *Projets en construction ou prêts à construire* pour les années 2020 à 2022 est demeuré stable puisque l'avancement des projets sécurisés de Blanches Fosses, Evits et Josaphat repowering et Remise de Reclainville repowering vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire* a compensé la réduction résultant de la mise en service du projet de Santerre.

Six parcs éoliens français sont donc en construction ou ont franchi toutes les étapes préliminaires et obtenu les autorisations préalables à l'étape de construction. Ils sont tous assujettis à des contrats de compléments de rémunération à long terme. Ces sites contribueront aux résultats de la Société au fur et à mesure de leur mise en service en 2020, 2021 et 2022. Dans l'ensemble, leur contribution au BAIIA est estimée à 23 M\$ sur la base de la production totale estimée et ajustée selon le taux de conversion en devises canadiennes à la date de fin de trimestre. À noter qu'il s'agit d'une contribution additionnelle au BAIIA de 17 M\$ lorsque l'on tient compte du BAIIA généré par les parcs éoliens en exploitation avant les travaux de *repowering*. La mise en oeuvre de ces projets nécessitera des investissements totaux prévus de l'ordre de 249 M\$, financés par des emprunts à hauteur de 227 M\$. Au

30 juin 2020, les sommes déjà investies dans ces projets s'élevaient à plus de 57 M\$.

Le nombre de MW associés à des *Projets sécurisés* a pour sa part diminué de 23 MW comparativement au trimestre précédent reflétant l'avancement des projets de Blanches Fosses, Evits et Josaphat repowering et Remise de Reclainville repowering vers le stade de *Projets en construction ou prêts à construire* comme mentionné précédemment ainsi qu'un ajustement à la puissance installée prévue des projets solaires Peyrolles et La clé des champs en France, laquelle est maintenant présentée en MWac plutôt qu'en MWdc afin d'harmoniser la présentation avec les activités nord-américaines. Ces projets témoignent du succès remporté par Boralex dans le cadre des récents appels d'offres en France.

Soulignons que quatre projets du *Chemin de croissance* sont des projets prévoyant le remplacement d'éoliennes existantes par des nouvelles éoliennes (repowering) dans des parcs dont les contrats de vente d'électricité viendront à échéance dans les prochaines années. Ces parcs éoliens d'une puissance installée de 54 MW avant les travaux de repowering, disposeront d'une puissance supplémentaire de 33 MW après les travaux, pour un total de 87 MW, lesquels seront sécurisés par de nouveaux contrats de vente d'électricité d'une durée 20 ans auprès d'EDF en France.

La mise en service des sites sécurisés et en construction devrait porter à 2 344 MW la puissance installée nette de Boralex. Afin d'atteindre la cible de 2 800 MW de la Société, des projets totalisant 456 MW devront s'ajouter au *Chemin de croissance* d'ici 2023. Boralex compte d'ailleurs déjà sur des projets à un stade avancé pour un total de 441 MW.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Croissance, illustrant ainsi les principaux accomplissements des équipes de développement en Amérique du Nord et en Europe.

Croissance

- Mise en service le 1^{er} août du parc éolien de Santerre (15 MW) en France, portant la puissance installée nette de Boralex à 2 055 MW.
- Ajout de 103 MW au portefeuille de projets de la Société au cours du deuxième trimestre.
- Avancement de trois projets de parcs éoliens, dont deux cas de *repowering*, au stade de *Projets en construction ou prêts à construire*.
- Soumission de projets éoliens dans le cadre de l'appel d'offres de juillet en France.
- Préparation des projets solaires à présenter dans le cadre de l'appel d'offres à venir en octobre 2020 dans l'État de New York, aux États-Unis.

Orientation Diversification

Dans un premier temps, la Société concentre ses efforts de diversification de ses activités dans le secteur de l'énergie **solaire**. Son portefeuille de projets à ce chapitre représente une puissance additionnelle potentielle de 598 MW.

Europe

La France est un marché potentiel totalisant 11 100 MW dans le développement d'énergie solaire d'ici 2023, selon l'information présentée à la section *Plan stratégique et objectifs financiers* du présent rapport. Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a accéléré le développement de ses activités dans ce secteur en France en participant activement au processus d'appels d'offres. Ce processus vise l'octroi de contrats de complément de rémunération, en raison de deux tranches de 925 MW par année entre 2020 et 2024, dont deux tiers représentent des projets de centrales au sol, soit le marché visé par Boralex.

Le 2 avril dernier, Boralex a annoncé que deux projets de parc solaire totalisant 21 MW ont été retenus dans le cadre du plus récent appel d'offres portant sur la réalisation et l'exploitation d'installations de production d'électricité par l'entremise de « Centrales au sol ». Boralex continue de faire progresser les projets dans son portefeuille de projets afin de les présenter en soumission dans le cadre des appels d'offres à venir. La Société est également active dans le développement de nouveaux projets de parcs solaires au sol et flottants pouvant s'ajouter à son portefeuille de projets ainsi que dans la prospection de potentielles acquisitions. Enfin, la Société envisage de tester le développement d'un projet solaire de format agrivoltaïsme (solaire en lien étroit avec l'agriculture).

Amérique du Nord

En Amérique du Nord, Boralex s'intéresse dans un premier temps au marché de l'État de New York, lequel représente un potentiel de quelque 4 300 MW d'ici 2025. Elle a déployé des ressources pour y développer le créneau des sites de petite et moyenne taille, un secteur qui exige une expertise particulière et où la concurrence est moins ciblée. Elle a ainsi procédé à l'ouverture d'un bureau à New York et à l'embauche de près d'une dizaine d'employés locaux hautement qualifiés. Ces derniers bénéficient de l'appui de l'équipe en place au Canada depuis de nombreuses années, laquelle s'est vu confier des responsabilités et des priorités liées au développement du marché de l'État de New York.

Depuis l'annonce du plan stratégique, le portefeuille de projets de la Société est passé de 200 MW en juin 2019 à 598 MW au 30 juin 2020.

Boralex a annoncé le 13 mars dernier que les quatre projets solaires qu'elle avait présentés en soumission ont été sélectionnés par la NYSERDA dans le cadre de son appel d'offres 2019 lancé sous le « Renewable Energy Standard » pour l'achat de crédits d'énergie renouvelable de Niveau-1 (« Crédits environnementaux »). La sélection de ces projets totalisant 180 MW a amorcé un processus au cours duquel Boralex et NYSERDA travaillent à finaliser les ententes définitives visant l'achat des Crédits environnementaux associés à l'énergie qui sera générée par chacun des projets. Ce processus a été ralenti au cours des derniers mois en raison de la COVID-19. Par ailleurs, Boralex se prépare à présenter des projets dans le cadre du prochain appel d'offres prévu en octobre 2020.

Stockage d'énergie

Boralex poursuit ses démarches afin de déployer de façon progressive un service de stockage d'énergie par batteries, tirant ainsi parti de l'importante réduction des coûts associés à cette technologie. Elle considère ce service comme complémentaire pour favoriser l'usage généralisé des énergies renouvelables et accélérer la transition énergétique.

Un tel service permettra, entre autres, d'assurer la stabilité du réseau électrique, en plus de soutenir l'intégration de l'énergie solaire et éolienne en déplaçant les pointes de production vers les périodes de forte demande en énergie. Il permet également de combler les besoins excédentaires en période de pointe ou lorsqu'il y a défaillance du système d'approvisionnement.

Depuis le début de l'exercice 2020, Boralex a mis en service son premier actif de stockage d'électricité d'une puissance installée de 2 MW au sein d'un de ses parcs éoliens existants en France. De plus, la Société a participé à un appel d'offres pour un projet hybride incluant 5 MW d'énergie solaire et 5 MW de stockage d'énergie dans l'État de New York aux États-Unis.

Au cours du deuxième trimestre, Boralex a poursuivi ses analyses et recherches dans le but d'accélérer le déploiement de projets de stockage ainsi que d'autres formes complémentaires de vente d'électricité.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Diversification, témoignant ainsi du rapide progrès réalisé aux États-Unis.

Diversification

- Préparation d'une soumission pour l'appel d'offres d'octobre 2020 dans l'État de New York aux États-Unis.
- Signature imminente d'ententes définitives pour les quatre projets d'énergie totalisant 180 MW, sélectionnés dans l'État de New York aux États-Unis.
- Analyse et recherche d'opportunités pour le développement de projets de stockage et autres activités connexes de vente d'énergie.

Orientation Clientèle

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

Au cours du deuxième trimestre, Boralex a signé sa deuxième entente de vente d'électricité avec une importante entreprise française. Un contrat de vente d'électricité d'une durée de trois ans débutant le 1^{er} janvier 2021 a été conclu avec le groupe Auchan pour deux parcs éoliens existants de 4 MW et de 12 MW, lesquels étaient en fin de contrat avec EDF.

Rappelons qu'au cours du premier trimestre, Boralex avait annoncé une première entente de vente d'électricité avec une importante entreprise française. Ce contrat d'une durée de cinq ans débutant le 1^{er} janvier 2021 a été conclu avec le groupe Orange pour un parc éolien existant de 39 MW, qui était en fin de contrat avec EDF.

La signature de ces contrats illustre la qualité de la production et la compétence industrielle de Boralex dans la maintenance de ses actifs qui permet d'allonger leur durée de vie au-delà des contrats d'obligation d'achat à long terme initiaux.

Par ailleurs, l'obtention du permis pour le projet du parc éolien Limekiln constitue également une occasion de mettre en œuvre le modèle d'affaires basé sur la vente d'énergie directement à des entreprises consommatrices d'électricité puisqu'il n'y a pas de programme d'achat d'énergie prédéfini en Écosse. Boralex et son partenaire évaluent les possibilités de conclure des conventions de vente d'électricité avec de telles entreprises, une étape préalable au lancement des travaux de construction.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Clientèle.

Clientèle

- Signature d'un deuxième contrat de vente d'électricité depuis le début de l'année pour une durée de trois ans débutant le 1^{er} janvier 2021 conclu directement avec le groupe Auchan en France (*Corporate PPA*).

Orientation Optimisation

Cette orientation comprend deux volets principaux :

1. Accroître les synergies au sein de la Société et assurer une utilisation optimale des ressources et des actifs en place ;
2. Envisager la vente de participations minoritaires dans des actifs énergétiques à venir en vue d'une allocation optimale du capital.

Les premières initiatives de Boralex portent sur l'optimisation des actifs actuels. Il s'agit d'actions concrètes afin d'augmenter la performance et de réduire les coûts tant d'exploitation que de financement.

C'est notamment ce qui a mené au projet de remplacement d'équipements (*repowering*) au parc éolien **Cham Longe I** en France. Le recours à des équipements plus performants permet une augmentation substantielle de la puissance installée et devrait se traduire par une contribution additionnelle au BAIIA annuel et un nouveau contrat de 20 ans. Deux autres projets de remplacement d'équipements seront bientôt en construction. Les parcs éoliens Évits et Josaphat et Remise de Reclainville sont passés en phase prêts à construire le 6 août 2020. Chacun de ces parcs auront une puissance installée de 14 MW après les travaux de repowering, soit 2 MW de plus que la puissance actuelle mais avec des équipements plus performants et un nouveau contrat de 20 ans.

Boralex a l'intention de reprendre et d'effectuer à l'interne l'entretien et la maintenance de ses actifs dans plusieurs parcs éoliens au Canada, présentement sous contrat de maintenance externe. D'ailleurs, au cours du deuxième trimestre, la Société a complété les démarches nécessaires afin de prendre en charge dès la fin de l'exercice 2020 l'entretien et la maintenance d'actifs totalisant 272 MW (136 MW nette) au Canada.

En Europe, Boralex a pris en charge la maintenance pour des parcs éoliens totalisant 67 MW. De nouveaux contrats d'entretien et de maintenance permettant d'optimiser la production et les coûts d'opération et de maintenance à des parcs éoliens totalisant 73 MW en France ont également été signés.

L'encadré ci-dessous présente les faits saillants pour l'orientation Optimisation.

Optimisation

- Optimisation de la maintenance et de l'entretien pour des parcs éoliens au Canada et en France d'une puissance installée totale de 412 MW (276 MW nette)
- Travaux de *repowering* en cours au parc éolien de Cham Longe I, en France, pour atteindre une puissance installée de 35 MW, soit 17 MW de plus qu'avant les travaux avec un nouveau contrat de 20 ans.
- *Repowering* des parcs éoliens Évits et Josaphat et Remise de Reclainville en phase prêts à construire depuis le 6 août 2020. Puissance installée prévue de 14 MW par parc, un ajout de 2 MW par parc avec des équipements plus performants ainsi que des nouveaux contrats de 20 ans.

Objectifs financiers - état de la situation

Afin que la mise en oeuvre du plan stratégique se traduise par une croissance disciplinée, tout en créant de la valeur pour les actionnaires, la Direction de Boralex suit l'évolution des trois critères retenus comme objectifs financiers.

1) Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour l'ensemble de la période de trois mois close le 30 juin 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires se soldent par un montant négatif de 4 M\$ comparativement à un montant positif de 16 M\$ pour la même période de 2019.

La majeure partie de cette diminution des flux de trésorerie discrétionnaires est principalement attribuable au changement dans le calendrier de remboursement faisant suite au refinancement français en novembre 2019. Avant le refinancement, il n'y avait aucun remboursement effectué au cours du deuxième trimestre pour une portion d'environ 25 % des emprunts en France. Également, lors du refinancement, les remboursements de dettes ont été modulés trimestriellement en fonction de la saisonnalité des revenus des parcs éoliens français et le remboursement est effectué le mois suivant le trimestre concerné. Ainsi, au deuxième trimestre, la Société a remboursé les dettes en fonction du BAIIA qui était prévu au premier trimestre et tel qu'indiqué dans la Section *Saisonnalité*, les résultats du premier trimestre sont généralement plus élevés que ceux du deuxième trimestre. Afin d'éliminer ces effets, un ajustement temporaire de 10 M\$ a été effectué et il se renversera lors du troisième trimestre de 2020.

De plus, les distributions reçues des coentreprises et entreprises associées ont diminué de 6 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2020 comparativement à la même période de 2019 compte tenu d'un changement dans le calendrier de distribution suite au refinancement du parc éolien de LPI en décembre 2019 et à de conditions de vent moins favorable au Québec au premier trimestre.

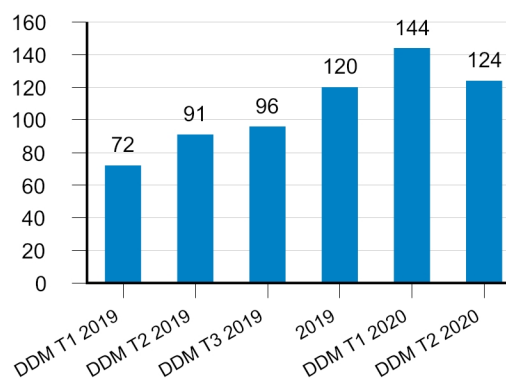
Pour la période de douze mois terminée le 30 juin 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires ont atteint 124 M\$ comparativement à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019.

Cette variation de 4 M\$ est attribuable à l'augmentation du BAIIA de 21 M\$ entre les deux périodes à la suite d'une production éolienne au premier trimestre de 2020 largement supérieure à celle du premier trimestre de 2019. Cette augmentation a été en partie annulée par un changement dans le calendrier de remboursement faisant suite au refinancement en France tel qu'indiqué précédemment et dont l'impact défavorable net est de 15 M\$.

Au cours des douze derniers mois, un écart de volume favorable de 15 M\$ par rapport à ce qui était anticipé a été réalisé.

Flux de trésorerie discrétionnaires*

(en millions de dollars canadiens)



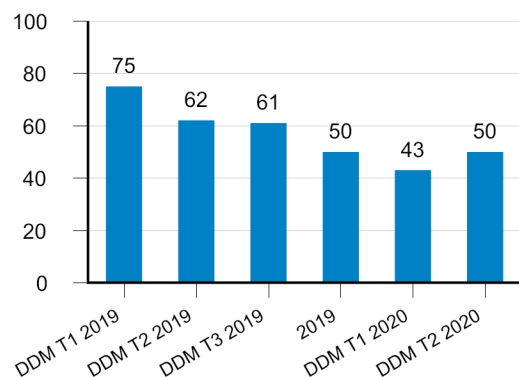
* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

2) Dividende

Le dividende versé aux actionnaires au cours de la période des douze mois terminée le 30 juin 2020 équivalait à un ratio de distribution de 50 %, lequel se situe à l'intérieur de la fourchette cible de 40 % à 60 % établi selon les objectifs financiers 2023 de la Société.

Ratio de distribution de dividendes*

(en %)



* Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

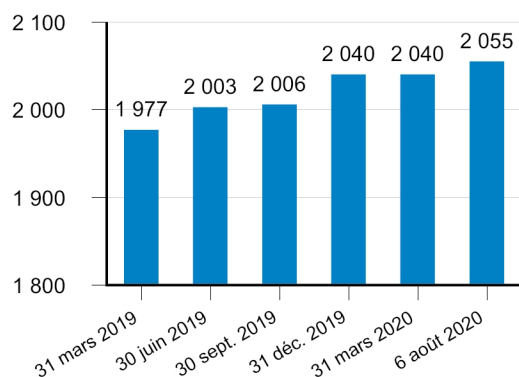
3) Puissance installée nette

Au 6 août 2020, la puissance installée nette de Boralex s'élevait à 2 055 MW, une augmentation de 15 MW par rapport à la fin du trimestre précédent.

Par ailleurs, la Société compte sur une puissance installée nette de 52 MW supérieure à un an plus tôt compte tenu des mises en service réalisées en 2019 et depuis le début de l'exercice 2020.

Puissance installée nette

(en MW)



Faits saillants financiers

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin				Pour les périodes de six mois closes les 30 juin			
	2020	2019	Variation		2020	2019	Variation	
			\$	%			\$	%
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	649	636	13	2	1 884	1 674	210	13
Compensation NRWF	55	73	(18)	(25)	86	83	3	3
	704	709	(5)	(1)	1 970	1 757	213	12
Centrales hydroélectriques	218	255	(37)	(15)	416	414	2	1
Centrales thermiques	8	38	(30)	(79)	73	110	(37)	(34)
Sites solaires	7	7	—	(7)	11	12	(1)	(11)
	937	1 009	(72)	(7)	2 470	2 293	177	8
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	99	99	—	1	271	245	26	11
Centrales hydroélectriques	18	16	2	18	34	28	6	23
Centrales thermiques	2	5	(3)	(63)	13	18	(5)	(29)
Sites solaires	2	1	1	(2)	3	2	1	(9)
	121	121	—	—	321	293	28	10
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	90	84	6	7	240	214	26	12
Centrales hydroélectriques	14	12	2	16	26	20	6	27
Centrales thermiques	(2)	1	(3)	>(100)	2	7	(5)	(68)
Sites solaires	1	1	—	(28)	1	2	(1)	(37)
	103	98	5	5	269	243	26	11
Corporatif et éliminations	(17)	(15)	(2)	(12)	(34)	(29)	(5)	(17)
	86	83	3	4	235	214	21	10
RÉSULTAT NET	(6)	(15)	9	57	38	16	22	>100
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(6)	(13)	7	49	35	16	19	>100
RÉSULTAT NET PAR ACTION (DE BASE ET DILUÉ) ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(0,07 \$)	(0,14 \$)	0,07 \$	51	0,36 \$	0,18 \$	0,18 \$	>100
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	51	55	(4)	(5)	175	156	19	13
DIVIDENDES VERSÉS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES	16	14	2	8	32	29	3	8
DIVIDENDES VERSÉS PAR ACTION ORDINAIRE	0,1650 \$	0,1650 \$			0,3300 \$	0,3300 \$		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base)	96 464 691	89 200 490			96 464 612	89 192 754		

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)

	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Trésorerie totale, incluant l'encaisse affectée	290	168
Immobilisations corporelles	2 728	2 715
Total de l'actif	4 618	4 557
Emprunts ⁽²⁾	3 125	3 067
Total du passif	3 805	3 682
Total des capitaux propres	813	875
Coefficient d'endettement net, au marché ⁽¹⁾ (%)	49 %	56 %

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*⁽²⁾ Incluant la part à moins d'un an des emprunts non courants et les frais de transactions, net de l'amortissement cumulé.

Mises en service

Nom du projet	Puissance totale (MW)	Mise en service	Secteur / Pays	Durée du contrat / Client	Propriété (%)
Basse Thiérache Nord	20	1 ^{er} février et 1 ^{er} mars	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
Yellow Falls	16	6 mars ⁽¹⁾	Hydro / Canada	40 ans / IESO	90
Moose Lake	15	4 avril ⁽²⁾	Éolien / Canada	40 ans / BC Hydro	70
Catésis	10	1 ^{er} juin	Éolien / France	20 ans / EDF / CR	100
Buckingham ⁽³⁾	10	17 octobre	Hydro / Canada	25 ans / HQ	100
Seuil du Cambrésis	24	1 ^{er} décembre	Éolien / France	15 ans / EDF / CR	100
2019	+ 95 MW			Puissance installée nette : 2 040 MW	
Santerre	15	1 ^{er} août	Éolien / France	20 ans / EDF / AO	100
2020	+ 15 MW			Puissance installée nette : 2 055 MW	

⁽¹⁾ La mise en service commerciale a été confirmée avec l'IESO le 14 novembre 2019. Boralex a reçu une compensation rétroactive afin de combler l'écart entre le prix du contrat et le prix du marché pour l'électricité vendue par la centrale depuis sa mise en service le 6 mars 2019.

⁽²⁾ En raison de restrictions administratives, le contrat de vente d'énergie est entré en vigueur le 4 avril 2019. Par contre, le site était déjà opérationnel et a été considéré comme mis en service au premier trimestre de 2019.

⁽³⁾ Cette augmentation de puissance de 10 MW se traduira par un ajout de 5 M\$ au BAIIA annuel pour un total pro forma pour le projet de 8 M\$ au BAIIA et de 20 MW en puissance installée.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2020

Augmentation du BAIIA(A) au deuxième trimestre attribuable à la croissance des produits de la vente d'énergie éolienne au Canada, à la centrale hydroélectrique de Buckingham et à la diminution des frais de développement.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	T2 2020				T2 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	320	365	—	685	316	376	—	692	(7)	(1)
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	3	—	3	—	16	—	16	(13)	(81)
Mises en service ⁽²⁾	—	16	—	16	—	1	—	1	15	>100
Total éolien	320	384	—	704	316	393	—	709	(5)	(1)
Hydroélectrique										
Actifs comparables	84	—	99	183	103	—	152	255	(72)	(28)
Arrêt temporaire - Buckingham	35	—	—	35	—	—	—	—	35	—
Total hydroélectrique	119	—	99	218	103	—	152	255	(37)	(15)
Thermique	8	—	—	8	38	—	—	38	(30)	(79)
Solaire	—	7	—	7	1	6	—	7	—	(7)
Total⁽¹⁾	447	391	99	937	458	399	152	1 009	(72)	(7)

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 55 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le deuxième trimestre 2020 (73 GWh pour le deuxième trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Au deuxième trimestre 2020, Boralex a produit 882 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 55 GWh, pour un total de 937 GWh, ce qui représente un recul de 7 % comparativement aux 1 009 GWh du trimestre correspondant de 2019, soit une production de 936 GWh et une compensation pour l'équivalent de 73 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année, la production des actifs comparables a diminué de 11 %, en raison de conditions moins favorables, en majeure partie du côté des centrales hydroélectriques, comme expliqué ci-dessous ainsi que par le décalage de production pour la centrale thermique de Senneterre.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 704 GWh au deuxième trimestre 2020, un résultat légèrement inférieur aux 709 GWh du trimestre correspondant de 2019. Ce résultat est attribuable à des conditions de vent un peu moins favorables en France considérant que l'impact des mises en service et de l'arrêt temporaire se sont majoritairement compensés. Globalement, les actifs comparables canadiens et français affichent un volume de production relativement stable au deuxième trimestre 2020 par rapport à la même période de 2019.

- En **France**, il y a eu une légère variation des conditions climatiques par rapport à l'an dernier, si bien que le volume de production des parcs éoliens comparables est un peu moindre au deuxième trimestre 2020 par rapport à la valeur atteinte au trimestre correspondant de 2019. En tenant compte de la contribution pour la totalité du plus récent trimestre des installations mises en service depuis le 1^{er} juin 2019 (pour plus de détails, voir le tableau *Mises en service* au début de cette section) et de l'incidence de l'arrêt temporaire du site **Cham Longe I** compte tenu des travaux de remplacement des équipements selon un

processus de repowering, le secteur éolien français affiche un volume de production de 384 GWh, comparativement à 393 GWh au deuxième trimestre 2019.

- Au **Canada**, les conditions de vent ont été relativement stables par rapport à l'an dernier. Ainsi, le secteur éolien canadien affiche un volume de production de 320 GWh au deuxième trimestre 2020, soit un résultat similaire aux 316 GWh enregistrés au cours de la même période de l'an dernier.

Hydroélectrique

Au deuxième trimestre 2020, les centrales hydroélectriques de la Société ont produit 218 GWh contre 255 GWh au trimestre correspondant de 2019, un recul de 15 % compte tenu principalement de conditions hydrauliques moins favorables pour les actifs comparables.

- Au **Canada**, les centrales comparables ont produit 84 GWh au deuxième trimestre 2020, un résultat moindre que les 103 GWh produits au cours du deuxième trimestre 2019. Compte tenu de la contribution de la centrale de **Buckingham** à la suite de sa remise en service en octobre 2019 après les travaux d'augmentation de puissance, le secteur hydroélectrique canadien affiche un volume de production en hausse, à hauteur de 119 GWh, comparativement aux 103 GWh enregistrés au cours de la même période de l'an dernier.
- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été moins favorables que l'an dernier. Les centrales américaines affichent un volume de production de 99 GWh au deuxième trimestre 2020 comparativement à 152 GWh un an plus tôt, ce qui représente un recul de 35 %.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	99	16	6	121
Répartition sectorielle	81 %	13 %	6 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	1	—	—	1
Volume ⁽²⁾	(1)	(4)	(2)	(7)
Arrêts temporaires	(1)	3	—	2
Prix	—	3	(1)	2
Autres ⁽³⁾	1	—	1	2
Variation	—	2	(2)	—
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	99	18	4	121
Répartition sectorielle	82 %	15 %	3 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽²⁾ Excluant arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

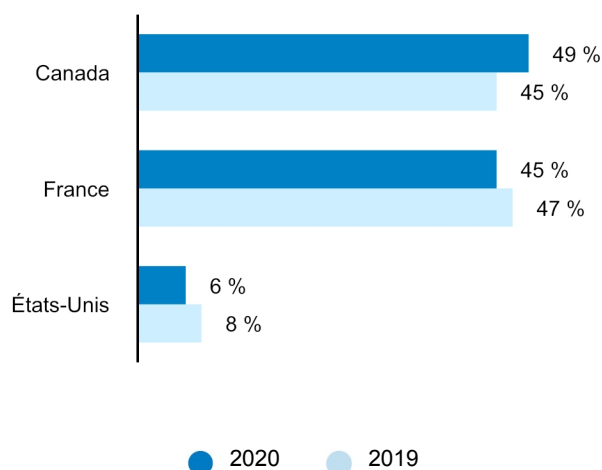
Pour la période de trois mois close le 30 juin 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 121 M\$, soit le même résultat qu'au trimestre correspondant de 2019. L'effet de volume défavorable a été compensé par une combinaison de divers facteurs, dont l'expansion de la base opérationnelle de la Société (voir le tableau *Mises en service* au début de cette section), ainsi que la variation des taux de change et des prix.

Les conditions moins favorables à la fois pour le secteur éolien français et les centrales hydroélectriques, tant au Canada qu'aux États-Unis, se sont traduites par une diminution des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération de 7 M\$, tandis que la mise en service de nouvelles installations a donné lieu à un écart favorable de 1 M\$. Les arrêts temporaires ont engendré une augmentation de 2 M\$ pour la Société dans son ensemble, soit une hausse de 3 M\$ dans le secteur hydroélectrique qui a été partiellement compensée par une baisse de 1 M\$ dans le secteur éolien.

Sur une base géographique, au deuxième trimestre 2020, 49 % des produits ont été réalisés au Canada et 45 % en France, contre 45 % et 47 % respectivement au deuxième trimestre 2019. Des conditions de vent plus stables pour les parcs éoliens canadiens au deuxième trimestre 2020 de même que l'impact des arrêts temporaires constituent les principales explications de cette variation d'une année à l'autre.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(Périodes de trois mois closes le 30 juin)



- Pour le deuxième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 99 M\$, soit le même résultat qu'un an plus tôt. L'écart favorable de 1 M\$ compte tenu de la contribution des sites mis en service en France depuis le 1^{er} juin 2019 a compensé la baisse du volume de production des actifs comparables qui s'est traduit par un effet défavorable de 1 M\$. L'arrêt temporaire du site éolien de **Cham Longe I** dans le cadre des travaux de *repowering* a donné lieu à un écart défavorable de 1 M\$.

Dans l'ensemble, les produits enregistrés par le secteur **éolien** français sont relativement stables par rapport au deuxième trimestre 2019, tandis que du côté des parcs éoliens canadiens, l'augmentation est de 2 %.

- Au deuxième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 18 M\$, en hausse par rapport aux 16 M\$ du trimestre correspondant de 2019. La reprise de la production à la centrale **Buckingham** s'est traduite par une contribution additionnelle de 3 M\$, à laquelle s'ajoute un écart de prix favorable de 3 M\$ principalement lié à la centrale de **Yellow Falls**, ce qui a compensé le fait que les centrales comparables aux États-Unis affichent des produits moindres qu'un an plus tôt.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	84	12	2	(15)	83
Répartition sectorielle⁽²⁾	86 %	12 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	1	—	—	—	1
Volume ⁽⁴⁾	(1)	(4)	(2)	—	(7)
Arrêts temporaires	(1)	3	—	—	2
Prix	—	3	(1)	—	2
Quote-part des Participations - Autres	3	—	—	—	3
Développement	1	—	—	1	2
Autres ⁽⁵⁾	3	—	—	(3)	—
Variation	6	2	(3)	(2)	3
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	90	14	(1)	(17)	86
Répartition sectorielle⁽²⁾	87 %	13 %	— %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

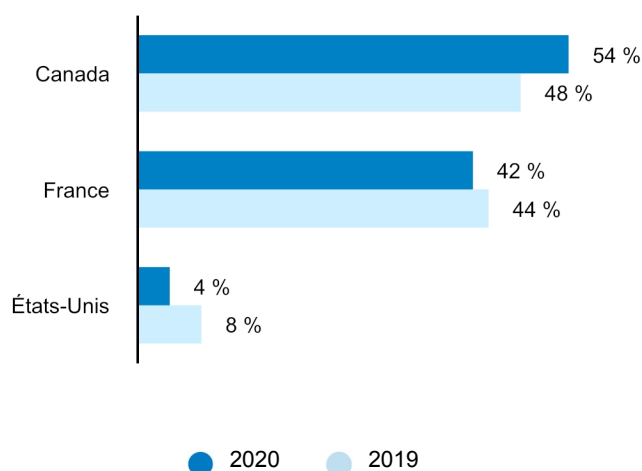
⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽⁴⁾ Excluant arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change, au salaire et aux revenus à la suite de la reprise de maintenance du parc éolien LPI.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de trois mois closes le 30 juin)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour le deuxième trimestre 2020, la Société enregistre un BAIIA(A) consolidé de 86 M\$, en hausse de 3 M\$ ou 4 % par rapport au trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation découle d'une combinaison de différents facteurs qui ont compensé l'écart défavorable de 7 M\$ en raison d'un volume de production moindre pour les actifs comparables. La bonne performance des parcs éoliens des coentreprises et entreprises associées au cours du deuxième trimestre de 2020, l'impact net des arrêts temporaires, la réduction des dépenses de développement suite à la crise sanitaire ainsi que la contribution des sites mis en service au cours de la dernière année ont donné lieu à des écarts favorables de 3 M\$, 2 M\$, 2 M\$ et 1 M\$ respectivement.

Sur une base géographique, au deuxième trimestre 2020, 54 % du BAIIA(A) a été réalisé au Canada et 42 % en France, contre 48 % et 44 % respectivement au deuxième trimestre 2019. Comme dans le cas de la variation des produits, ce changement est attribuable aux conditions de vent plus stables au Canada au deuxième trimestre 2020 par rapport à la France.

- Pour le deuxième trimestre 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 90 M\$, en hausse de 6 M\$ ou 7 % par rapport au résultat du trimestre correspondant de 2019. Comme mentionné précédemment, la contribution des sites mis en service en France ainsi que l'augmentation de la quote-part des Participations ont compensé le recul de la production du côté des sites éoliens comparables en France.

Le BAIIA(A) des parcs éoliens français est demeuré relativement stable à 43 M\$ tandis que celui des parcs éoliens au Canada s'est amélioré de 12 %.

- Pour le deuxième trimestre 2020, le secteur **hydroélectrique** affiche un BAIIA(A) de 14 M\$, en hausse de 2 M\$ ou 16 % comparativement aux résultats du trimestre correspondant de 2019. Cette augmentation résulte de la contribution de la centrale de **Buckingham** et de la contribution de la centrale de **Yellow Falls** qui en était à la finalisation du processus de mise en service commerciale avec l'IESO en 2019, ce qui a compensé l'écart défavorable au chapitre du volume de production des actifs comparables.

Excluant les mises en service, les produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération ont diminué de 3 % au deuxième trimestre 2020 par rapport à l'an dernier, tandis que les charges d'exploitation ont augmenté de 6 %. La hausse des coûts d'exploitation résulte principalement d'une augmentation du nombre d'employés enregistrée au cours la période.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE	
30 JUIN 2019	(13)
BAIIA(A) ⁽¹⁾	3
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(3)
Amortissement	6
Charges financières	4
Impôts sur le résultat	(2)
Part des actionnaires sans contrôle	(2)
Autres	1
Variation	7
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE	
30 JUIN 2020	(6)

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Au cours du deuxième trimestre 2020, la Société a renversé une partie de l'excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I, ce qui s'est traduit par un écart défavorable de 3 M\$. Selon les normes IFRS, lorsqu'une participation dans des Coentreprises devient négative à la suite des distributions versées, la valeur comptable de ladite participation est ramenée à zéro et cet ajustement est comptabilisé à titre d'*Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I*. Lorsque la valeur comptable de la participation redevient positive, l'ajustement est renversé jusqu'à concurrence du montant cumulé préalablement enregistré à titre d'excédent.

Amortissement

Les frais d'amortissement ont diminué de 6 M\$ pour atteindre 58 M\$ au deuxième trimestre 2020, compte tenu notamment d'une réduction de la charge d'amortissement de 6 M\$ résultant de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens à partir du 1^{er} octobre 2019.

Charges financières

Au cours du deuxième trimestre de 2020, les charges financières ont diminué de 4 M\$ pour atteindre 31 M\$. À la suite du rachat des débentures convertibles et du refinancement des dettes françaises au cours du quatrième trimestre de 2019 et de la réduction de la charge d'intérêts sur les dettes existantes en Amérique du Nord, la charge d'intérêts a diminué de 7 M\$ tandis que la charge d'amortissement des frais de financement et des pertes latentes non réalisées sur les swaps financiers de taux d'intérêt des emprunts refinancés en France a augmenté de 4 M\$.

Impôts sur le résultat

Compte tenu des résultats avant impôts, la Société a vu son recouvrement d'impôts diminuer de 2 M\$ comparativement au trimestre correspondant de l'année précédente. Cette diminution résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 11 M\$ et, dans une moindre mesure, de l'effet d'une dépense non déductible et non récurrente ainsi qu'un changement de lois fiscales en Europe et aux États-Unis défavorable à la Société.

Résultat net

Au global pour la période de trois mois close le 30 juin 2020, Boralex a enregistré une perte nette de 6 M\$, contre une perte nette de 15 M\$ pour la période correspondante de 2019. Un résultat net nul est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour le deuxième trimestre 2020, comparativement à une perte nette de 2 M\$ un an plus tôt.

Comme détaillé dans le tableau précédent, la Société enregistre une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 6 M\$ ou 0,07\$ par action (de base et dilué), comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de Boralex de 13 M\$ ou 0,14 \$ par action (de base et dilué) pour la période correspondante de 2019. L'écart favorable de 7 M\$ ou 0,07\$ par action (de base et dilué) par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de six mois close le 30 juin 2020

Hausse de 10 % des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération pour la période de six mois close le 30 juin 2020, comparativement à la période correspondante de 2019.

En raison de l'importance de leur poids par rapport aux résultats consolidés, la performance des secteurs éolien et hydroélectrique est décrite ci-après.

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	668	1 165	—	1 833	710	987	—	1 697	136	8
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	19	—	19	—	30	—	30	(11)	(37)
Mises en service ⁽²⁾	32	86	—	118	12	18	—	30	88	>100
Total éolien	700	1 270	—	1 970	722	1 035	—	1 757	213	12
Hydroélectrique										
Actifs comparables	81	—	227	308	98	—	286	384	(76)	(20)
Mise en service - Yellow Falls	41	—	—	41	30	—	—	30	11	37
Arrêt temporaire - Buckingham	67	—	—	67	—	—	—	—	67	—
Total hydroélectrique	189	—	227	416	128	—	286	414	2	1
Thermique	54	19	—	73	91	19	—	110	(37)	(34)
Solaire	—	11	—	11	—	12	—	12	(1)	(11)
Total⁽¹⁾	943	1 300	227	2 470	941	1 066	286	2 293	177	8

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 86 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour les six premiers mois de 2020 (83 GWh pour les six premiers mois de 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, Borelex a produit 2 384 GWh d'électricité et reçu une compensation pour l'équivalent de 86 GWh, portant le total à 2 470 GWh, soit une hausse de 8 % comparativement aux 2 293 GWh de la période correspondante de 2019, ce qui correspondait à une production de 2 210 GWh et à une compensation pour l'équivalent de 83 GWh. Excluant la contribution des sites mis en service, le volume de production des actifs comparables est demeuré stable, les meilleurs résultats du secteur éolien pour l'ensemble des six premiers mois de l'exercice ayant été en partie annulés par le recul de production des centrales hydroélectriques et thermiques.

Éolien

La production de l'ensemble des parcs éoliens s'est élevée à 1 970 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2020, 12 % de plus que les 1 757 GWh de la même période un an plus tôt. Cette augmentation est attribuable à la contribution des sites mis en service depuis le début de l'exercice 2019 (pour plus de détails, voir le tableau *Mises en service* au début de cette section) et à des conditions de vent nettement plus favorables au cours du premier trimestre 2020 en France.

- En **France**, pour la première moitié de l'exercice, les conditions climatiques ont été en moyenne davantage favorables comparativement à la même période de 2019. Le volume de production des parcs éoliens comparables a ainsi augmenté de 18 %. En tenant compte de la contribution des parcs éoliens mis en service ainsi que de l'incidence de l'arrêt temporaire du parc **Cham Longe I**, le secteur éolien français a enregistré un volume de production en hausse de 23 % pour la période de six mois close le 30 juin 2020, comparativement à la même période un an plus tôt, pour atteindre 1 270 GWh.
- Au **Canada**, les conditions climatiques ont été légèrement moins favorables par rapport à l'an dernier, ce qui a mené à un résultat moindre en ce qui concerne le volume de production des actifs comparables, soit 668 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2020 contre 710 GWh un an plus tôt. La mise en service du parc éolien **Moose Lake** en avril 2019 a compensé en partie ce recul, le secteur éolien canadien affiche ainsi un volume de production en baisse de 3 % pour la période de six mois close le 30 juin 2020 par rapport à la même période de l'année 2019, pour atteindre 700 GWh.

Hydroélectrique

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, la production du secteur hydroélectrique a atteint 416 GWh, soit un résultat similaire aux 414 GWh de la période correspondante de 2019.

- Au **Canada**, le secteur hydroélectrique affiche un volume de production en hausse, soit 189 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2020, contre 128 GWh au cours de la période correspondante de 2019. Les centrales comparables affichent toutefois un recul de production, compensé par la mise en service de la centrale de **Yellow Falls** et la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** à la suite des travaux d'augmentation de la puissance installée.

- Aux **États-Unis**, les conditions hydrauliques ont été moins favorables que l'an dernier, ce qui a mené à un recul de 21 % du volume de production, pour atteindre 227 GWh pour les six premiers mois de 2020, contre 286 GWh pour la période correspondante de 2019.

Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Consolidé
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	245	28	20	293
Répartition sectorielle	83 %	10 %	7 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	9	2	—	11
Volume ⁽²⁾	17	(5)	(3)	9
Arrêts temporaires	(1)	5	—	4
Prix	—	2	(2)	—
Autres ⁽³⁾	1	2	1	4
Variation	26	6	(4)	28
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	271	34	16	321
Répartition sectorielle	84 %	11 %	5 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽²⁾ Excluant arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

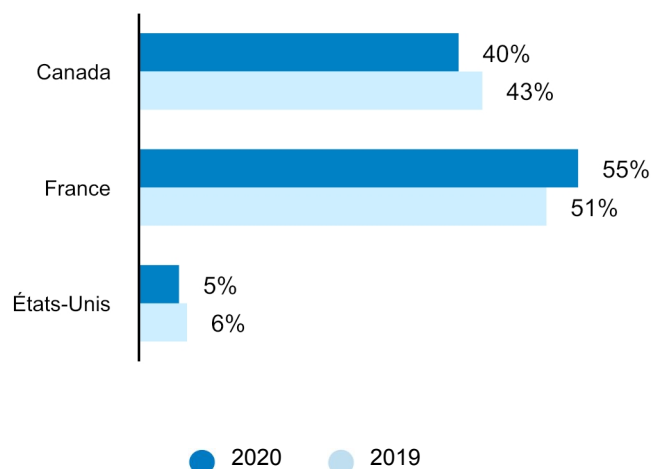
Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, les produits générés par la vente d'énergie s'élèvent à 321 M\$, en hausse de 28 M\$ ou de 10 % par rapport à la période correspondante de 2019. Cette augmentation est à la fois attribuable à l'expansion de la base opérationnelle de la Société depuis le début de 2019 (voir le tableau *Mises en service* de cette section) et aux meilleures conditions des installations éoliennes comparables.

Les sites mis en service depuis le début de 2019 ont ajouté 11 M\$ au résultat consolidé. La hausse du volume de production des actifs comparables a donné lieu à un écart favorable de 9 M\$, attribuable au secteur éolien français. À ces écarts favorables s'ajoute notamment la contribution de 5 M\$ de la centrale de **Buckingham** à la suite de la reprise des activités une fois les travaux d'augmentation de la puissance terminés. L'arrêt temporaire du site éolien de **Cham Longe I** dans le cadre des travaux de *repowering* a donné lieu à un écart défavorable de 1 M\$.

Sur une base géographique, pour l'ensemble de la période de six mois close le 30 juin 2020, 40 % des produits ont été réalisés au Canada et 55 % en France, contre 43 % et 51 % respectivement pour la période correspondante de 2019. Ce changement est principalement attribuable au secteur éolien et à son expansion plus importante en France par rapport au Canada ainsi qu'à des conditions climatiques nettement plus favorables pour les parcs éoliens français au cours du premier trimestre comparativement à l'an dernier.

Répartition géographique des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération

(Périodes de six mois closes le 30 juin)



- Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, le secteur **éolien** affiche des produits de 271 M\$, en hausse de 11 % par rapport à la même période de l'année précédente. L'expansion de la base opérationnelle s'est traduite par un écart favorable de 9 M\$ tandis que l'effet de volume résultant principalement de la production accrue des sites français au cours du premier trimestre est de 17 M\$.

Dans l'ensemble, le secteur éolien français a enregistré des produits en hausse de 22 %, compte tenu principalement de la contribution des sites mis en service et des meilleures conditions de vent au cours du premier trimestre 2020. Au Canada, le secteur éolien affiche quant à lui un recul de 3 % de ses produits, attribuable à l'écart résultant de conditions de vent moins favorables au premier trimestre 2020, lequel écart a été en partie compensé par la mise en service du site **Moose Lake**.

- Pour la première moitié de 2020, le secteur **hydroélectrique** a généré des produits de 34 M\$, en hausse de 23 % par rapport aux 28 M\$ de la même période de l'année précédente. Cette amélioration est principalement attribuable à la contribution de la centrale **Yellow Falls** mise en service en mars 2019 ainsi qu'à la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** en octobre 2019, ce qui a compensé l'effet de la baisse de volume en raison de conditions hydrauliques moins favorables pour les centrales comparables aux États-Unis depuis le début de 2020.

Les centrales américaines ont ainsi enregistré des produits en baisse de 21 % comparativement à une augmentation de plus du double pour les centrales canadiennes, la mise en service de la centrale **Yellow Falls** et la reprise des activités à la centrale de **Buckingham** ayant largement compensé l'incidence de conditions moins favorables pour les actifs comparables.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Consolidé
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	214	20	9	(29)	214
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	8 %	4 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	7	2	—	—	9
Volume ⁽⁴⁾	17	(5)	(2)	—	10
Arrêts temporaires	(1)	5	—	—	4
Prix	—	2	(2)	—	—
Quote-part des Participations - Autres	(4)	—	—	—	(4)
Développement	2	—	(1)	1	2
Autres ⁽⁵⁾	5	2	(1)	(6)	—
Variation	26	6	(6)	(5)	21
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	240	26	3	(34)	235
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	9 %	2 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

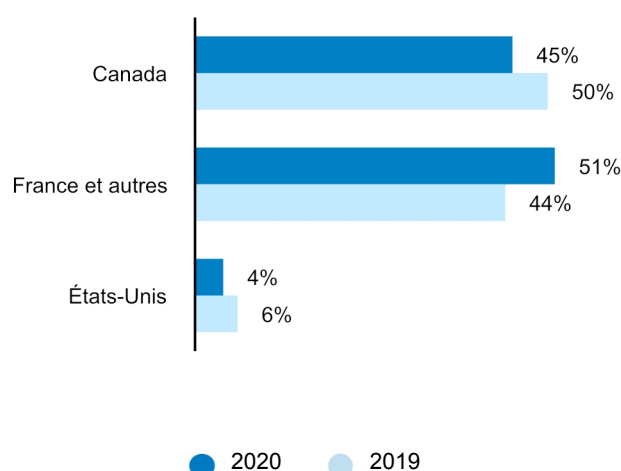
⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

⁽⁴⁾ Excluant arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts de salaires, de maintenance et des revenus à la suite de la reprise de maintenance du parc éolien LPI.

Répartition géographique du BAIIA(A)⁽¹⁾

(Périodes de six mois closes le 30 juin)



⁽¹⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, le BAIIA(A) consolidé est de 235 M\$, en hausse de 21 M\$ ou 10 % par rapport à la période correspondante de 2019. Cette hausse est notamment attribuable au BAIIA(A) additionnel de 9 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 10 M\$ compte tenu de la performance améliorée des actifs comparables, un écart favorable net des arrêts temporaires de 4 M\$ et la réduction de 2 M\$ des dépenses de développement suite à la crise sanitaire. Ensemble, ces éléments ont largement compensé le recul de 4 M\$ résultant de la diminution de la quote-part des Participations en raison notamment de conditions climatiques moins favorables qui ont prévalu pour les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées au cours du premier trimestre 2020 comparativement à un an plus tôt.

Sur une base géographique, pour les six premiers mois de 2020, 45 % du BAIIA(A) ont été réalisés au Canada et 51 % en France, contre 50 % et 44 % respectivement pour la période correspondante de 2019. Ce changement est principalement attribuable à l'expansion de la base opérationnelle plus importante en France par rapport au Canada et aux meilleures conditions climatiques qui ont prévalu en France au cours du premier trimestre 2020.

- Pour les six premiers mois de 2020, le secteur **éolien** affiche un BAIIA(A) de 240 M\$, en hausse de 26 M\$ ou 12 % par rapport au résultat de la même période de 2019. Cette augmentation est notamment le fruit de la stratégie d'expansion de Boralex puisque les sites mis en service au cours de la dernière année ont généré un BAIIA(A) additionnel de 7 M\$. En même temps, la bonne performance des actifs comparables, principalement du côté de la France au cours du premier trimestre, a donné lieu à un écart favorable de 17 M\$. Ces éléments ont largement compensé la diminution de 4 M\$ de la quote-part des Participations, comme expliqué précédemment.

Le BAIIA(A) du secteur éolien français a augmenté de 30 %, grâce à la fois aux sites mis en service et à de meilleures conditions climatiques au cours du premier trimestre 2020. Au Canada, le secteur éolien affiche un BAIIA(A) en baisse de 5 % en raison de conditions climatiques en moyenne moins favorables depuis le début de 2020.

- Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, le secteur **hydroélectrique** a enregistré un BAIIA(A) de 26 M\$ en hausse de 27 % par rapport aux 20 M\$ de la période correspondante de 2019. Cette augmentation résulte de la contribution de la centrale **Yellow Falls** mise en service en mars 2019 au Canada ainsi que de la reprise des activités à la centrale **Buckingham** en octobre 2019. Ces deux éléments ont compensé le recul de production des installations comparables aux États-Unis compte tenu de conditions hydrauliques moins favorables depuis le début de 2020 comparativement à l'an dernier.

Ainsi, le BAIIA(A) des centrales américaines a diminué de 30 % comparativement à une augmentation de plus du triple pour les centrales canadiennes.

Excluant les mises en service, les charges d'exploitation ont augmenté de 4 % au cours de la période de six mois close le 30 juin 2020 par rapport à la même période de l'an dernier, ce qui est en ligne avec la hausse de 3 % des produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération au cours de cette même période. La hausse des produits, expliquée principalement par les meilleures conditions de vent des installations éoliennes comparables a majoritairement compensée la hausse des coûts d'exploitation résultant de l'augmentation du nombre d'employés pendant cette période.

Principaux écarts du résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex

(en millions de dollars canadiens) (non audités)

PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	16
BAIIA(A) ⁽¹⁾	21
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	8
Amortissement	10
Dépréciation	2
Charges financières	4
Impôts sur le résultat	(11)
Actionnaire sans contrôle	(3)
Autres	(12)
Variation	19
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	35

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I

Au cours du premier trimestre 2020, la Société a comptabilisé un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I, ce qui s'était traduit par un écart favorable de 10 M\$. Au trimestre suivant, elle a renversé une partie de cet excédent, ce qui réduit l'écart favorable à 8 M\$ pour l'ensemble des six premiers mois de 2020. La réduction importante de la valeur des participations au premier trimestre était principalement liée à la baisse de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt de la coentreprise compte tenu de la chute importante des taux depuis le début de la pandémie de COVID-19. (Voir la section *Analyse des résultats d'exploitation consolidés de la période de trois mois close le 30 juin 2020* pour l'explication concernant la norme IFRS à ce sujet).

Amortissement

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, les frais d'amortissement ont diminué de 10 M\$ par rapport à la période correspondante de 2019 pour atteindre 116 M\$, compte tenu notamment d'une réduction de la charge d'amortissement de 13 M\$ résultant de la modification des durées de vie de certaines composantes de parcs éoliens à partir du 1^{er} octobre 2019. Cet élément a été en partie compensé par l'effet des mises en service et par l'amortissement accéléré des sites qui feront l'objet d'un *repowering* et qui ont été ajoutés au *Chemin de croissance* au cours des derniers mois.

Charges financières

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2020, les charges financières ont diminué de 4 M\$ par rapport à la même période de 2019 pour atteindre 64 M\$. En raison notamment du rachat des débentures convertibles et du refinancement des dettes en France au cours du quatrième trimestre de 2019, la charge d'intérêts a diminué de 12 M\$ tandis que la charge d'amortissement des frais de financement et des pertes non réalisées sur les swaps financiers de taux d'intérêt des emprunts refinancés en France a été de 9 M\$.

Autres

L'écart défavorable de 12 M\$ par rapport aux six premiers mois de 2019 s'explique principalement par une variation de la perte sur instruments financiers de 10 M\$ et d'un effet de change de 2 M\$. L'augmentation de la perte nette sur instruments financiers résulte principalement de la comptabilisation d'un montant de 6 M\$ à la suite du règlement d'un litige portant sur le calcul d'une contrepartie conditionnelle liée à une acquisition passée ainsi qu'à une part d'inefficacité de la comptabilité de couverture en lien avec la baisse des taux d'intérêts en Amérique du Nord et en Europe.

Impôts sur le résultat

Pour les six premiers mois de 2020, la charge d'impôts de la Société a augmenté de 11 M\$ par rapport à la période correspondante de 2019. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation des résultats avant impôts de 33 M\$ et, dans une moindre mesure, de l'effet d'une dépense non déductible et non récurrente ainsi qu'un changement de lois fiscales en Europe et aux États-Unis défavorable à la Société.

Résultat net

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, Boralex a enregistré un résultat net de 38 M\$ contre un résultat net de 16 M\$ pour la période correspondante de 2019. Un résultat net de 3 M\$ est attribuable aux actionnaires sans contrôle de Boralex pour les six premiers mois de 2020, contre un résultat nul un an plus tôt.

Le résultat net attribuable aux actionnaires de Boralex s'élève ainsi à 35 M\$ ou 0,36 \$ par action (de base et dilué), comparativement à 16 M\$ ou 0,18 \$ par action (de base et dilué) pour les six premiers mois de 2019. L'écart favorable de 19 M\$ ou 0,18 \$ par action (de base et dilué) par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la somme des éléments énumérés précédemment.

Situation de trésorerie

L'évolution de la situation de trésorerie témoigne entre autres de l'expansion de la base d'exploitation de Boralex au cours de la dernière année et des meilleures conditions climatiques qui ont prévalu en France au cours du premier trimestre 2020, ce qui a notamment contribué à la hausse de la marge brute d'autofinancement pour les six premiers mois de 2020 par rapport à la même période un an plus tôt.

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2020	2019	2020	2019
Marge brute d'autofinancement ⁽¹⁾	51	55	175	156
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	47	58	55	22
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	98	113	230	178
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(37)	(77)	(43)	(102)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(53)	9	(59)	(22)
Écart de conversion sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(3)	(2)	5	(6)
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS	5	43	133	48
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À L'OUVERTURE DE LA PÉRIODE	281	162	153	157
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE	286	205	286	205

⁽¹⁾ Se référer à la section *Mesures non conformes aux IFRS*.

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2020

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2020, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 51 M\$, comparativement à 55 M\$ pour le trimestre correspondant de l'an dernier, soit une diminution de 4 M\$. Abstraction faite des éléments hors caisse du résultat net de chacune des deux périodes, cette diminution résulte principalement d'une augmentation de 3 M\$ des *Impôts payés* et d'une diminution de 6 M\$ des *Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées*. La baisse de ces distributions provient d'un changement dans le calendrier de distribution suite au refinancement du parc éolien de LPI en décembre 2019 et d'un volume de production moindre au premier trimestre en raison de conditions climatiques moins favorables au Québec. La diminution de 4 M\$ des *Intérêts versés* a partiellement compensé les facteurs défavorables décrits ci-haut.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de trois mois closes le 30 juin		Variation \$
	2020	2019	
SDB I et II	—	2	(2)
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	3	7	(4)
	3	9	(6)

Les fonds générés par la variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au deuxième trimestre 2020 pour un total de 47 M\$, sont notamment attribuables à une diminution de 53 M\$ des *Clients et autres débiteurs* à la suite de l'encaissement des comptes à recevoir du premier trimestre où les conditions de vent étaient favorables.

Ainsi, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie nets de 98 M\$ au deuxième trimestre 2020, contre 113 M\$ à la même période un an plus tôt.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2020 ont nécessité des fonds de 37 M\$, comparativement à 77 M\$ un an plus tôt. La Société a notamment investi 25 M\$ en immobilisations corporelles :

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	23	23
Total éolien	—	23	23
Hydroélectrique			
Exploitation	1	—	1
Total hydroélectrique	1	—	1
Corporatif	1	—	1
Total	2	23	25

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

La Société a également déboursé 10 M\$ en complément de prix d'acquisition principalement pour le projet en construction **Extension Seuil de Bapaume**. Rappelons que pour le deuxième trimestre de 2019, l'encaisse affectée avait augmenté de 22 M\$. Cette somme a servi en majeure partie à des paiements effectués pour le site de **Moose Lake** et, dans une moindre mesure, pour des sites éoliens français en construction. De plus, Boralex avait investi 38 M\$ en nouvelles immobilisations dont 25 M\$ dans le secteur éolien pour des sites français et 10 M\$ dans le secteur hydroélectrique pour l'augmentation de puissance de la centrale de **Buckingham**.

Activités de financement

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2020, les activités de financement ont utilisé des liquidités totales nettes de 53 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2020, les nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex ont totalisé 39 M\$ soit :

- 35 M\$ tirés de la facilité de crédit rotatif ;
- 4 M\$ tirés sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

La Société a versé un total de 64 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation ainsi qu'une somme de 2 M\$ au titre de ses obligations locatives.

Dividendes et autres

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 16 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire), comparativement à 14 M\$ (0,1650 \$ par action ordinaire) au deuxième trimestre 2019.

À la fin du second trimestre, la Société a procédé au renouvellement de ses swaps croisés sur taux d'intérêt et de devises. Compte tenu de l'appréciation de l'euro sur le dollar canadien, un déboursé de 8 M\$ a été fait pour régler les instruments financiers qui étaient arrivés à échéance. Rappelons que ces instruments servent à couvrir le risque de taux de change sur les investissements en euros de Boralex.

La Société a également versé 2 M\$ aux actionnaires sans contrôle, contre 5 M\$ un an plus tôt.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2020 se traduit par une augmentation de 5 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2020 à 286 M\$, comparativement à 281 M\$ au 31 mars 2020.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires sont d'un montant négatif de 4 M\$ pour le deuxième trimestre 2020 comparativement à un montant positif de 16 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt.

La majeure partie de cette diminution des flux de trésorerie discrétionnaires est attribuable au changement dans le calendrier de remboursement des dettes faisant suite au refinancement français de novembre 2019. Avant le refinancement, il n'y avait aucun remboursement effectué au cours du deuxième trimestre pour une portion d'environ 25 % des emprunts en France. Également, lors du refinancement, les remboursements de dettes ont été modulés trimestriellement en fonction de la saisonnalité des revenus des parcs éoliens français et le remboursement est effectué le mois suivant le trimestre concerné. Ainsi, au deuxième trimestre, la Société a remboursé les dettes en fonction du BAIIA qui était prévu au premier trimestre et tel qu'indiqué dans la Section *Saisonnalité*, les résultats du premier trimestre sont généralement plus élevés que ceux du deuxième trimestre. Afin d'éliminer ces effets, un ajustement temporaire de 10 M\$ a été effectué et il se renversera lors du troisième trimestre de 2020.

De plus, les distributions reçues des coentreprises et entreprises associées ont diminué de 6 M\$ au cours du deuxième trimestre de 2020 comparativement à la même période de 2019 compte tenu d'un changement dans le calendrier de distribution suite au refinancement du parc éolien de LPI en décembre 2019 et à de conditions de vent moins favorable au Québec au premier trimestre.

Pour le deuxième trimestre 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires par action sont négatifs à 0,04 \$ comparativement à 0,17 \$ pour la période correspondante de 2019.

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2020

Activités d'exploitation

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2020, la marge brute d'autofinancement de Boralex a atteint 175 M\$, par rapport à 156 M\$ pour la même période en 2019. Abstraction faite des éléments hors caisse des résultats nets des deux périodes, cette augmentation de 19 M\$ est en majeure partie attribuable à l'augmentation du BAIIA(A) de 21 M\$ comme discuté précédemment, jumelée à une baisse de 9 M\$ des *Intérêts payés*. Le tout a été en partie annulé par une diminution de 8 M\$ des distributions reçues des *Participations des Coentreprises et entreprises associées* ainsi que par une augmentation de 2 M\$ des *Impôts payés*.

Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Périodes de six mois closes le 30 juin		
	2020	2019	Variation \$
SDB I et II	5	9	(4)
DM I, II, LPI, LP II et Roncevaux	5	9	(4)
	10	18	(8)

Les fonds générés par les éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation au cours des six premiers mois de 2020, à hauteur de 55 M\$, sont principalement attribuables à une diminution des *Clients et autres débiteurs* de 42 M\$ liée à l'encaissement de comptes à recevoir et à une augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* de 10 M\$ en lien avec la saisonnalité.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des fonds de 43 M\$, comparativement à 102 M\$ pour les six premiers mois de 2019, ce qui a donné lieu à des investissements en immobilisations corporelles de 44 M\$, selon la répartition ci-dessous.

Répartition sectorielle et géographique des nouvelles immobilisations corporelles

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Canada	Europe	Total
Éolien			
Construction ⁽¹⁾	—	32	32
Total éolien	—	32	32
Hydroélectrique			
Construction ⁽¹⁾	9	—	9
Exploitation	1	—	1
Total hydroélectrique	10	—	10
Corporatif	2	—	2
Total	12	32	44

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de cette section.

Quant à l'encaisse affectée pour l'ensemble des six premiers mois de 2020, elle a diminué de 11 M\$ compte tenu majoritairement de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France.

La Société a également déboursé la somme de 10 M\$ principalement en complément de prix pour l'acquisition de contrats d'énergie. Les sommes versées touchaient principalement le projet **Extension Seuil de Bapaume**.

Activités de financement

Pour l'ensemble des six premiers mois de 2020, les activités de financement se sont soldées par une utilisation de liquidités totales nettes de 59 M\$.

Nouveaux financements et remboursements de dettes existantes

Pour les six premiers mois de 2020, le total des nouveaux emprunts non courants tirés par Boralex s'élève à 90 M\$ soit :

- 81 M\$ tirés sur la facilité de crédit rotatif ;
- 9 M\$ sur le portefeuille de Sainte-Christine en France.

À la fin du premier trimestre 2020, compte tenu des enjeux de liquidités susceptibles de toucher le système bancaire au cours de la crise COVID-19, la Société a décidé d'effectuer un tirage de 40 M\$ sur son crédit rotatif dans le but de constituer un coussin d'urgence. La Société continue d'avoir une grande confiance dans les institutions financières membres de son syndicat bancaire. Elle estime qu'elle n'aura pas besoin d'utiliser ces fonds et qu'ils feront l'objet d'un remboursement sur le crédit rotatif à la fin de la crise sanitaire actuelle.

À l'inverse, la Société a versé au cours des six premiers mois de 2020 un total de 99 M\$ pour le remboursement de sa dette liée aux divers sites en exploitation, ainsi que 5 M\$ au titre de ses obligations locatives.

Dividendes et autres

Pour les six premiers mois de 2020, la Société a versé à ses actionnaires des dividendes totalisant 32 M\$ (l'équivalent de 0,1650 \$ par action à chacun des deux trimestres), contre 29 M\$ pour la période correspondante de 2019 (l'équivalent de 0,1650 \$ par action à chacun des deux trimestres).

La Société a également versé 3 M\$ aux actionnaires sans contrôle comparativement à 5 M\$ pour chacune des périodes de six mois terminées les 30 juin 2020 et 2019, respectivement.

Tel que précisé dans l'analyse de la période de trois mois, la Société a déboursé 8 M\$ pour le règlement des swaps croisés sur taux d'intérêt et devise qui avaient échéance le 30 juin 2020. Ce montant est compensé par un gain équivalent sur l'investissement nets en euros de Boralex.

Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie

L'ensemble des mouvements de trésorerie au cours des six premiers mois de 2020 se traduit par une augmentation de 133 M\$, ce qui porte le solde de la *Trésorerie et des équivalents de trésorerie* au 30 juin 2020 à 286 M\$, comparativement à 153 M\$ au 31 décembre 2019.

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution⁽¹⁾

Les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 64 M\$ pour la période de six mois close le 30 juin 2020 comparativement à 60 M\$ pour la période équivalente un an plus tôt. Cette augmentation de 4 M\$ des flux de trésorerie discrétionnaires s'explique par la hausse du BAIIA de 21 M\$ entre les deux périodes à la suite d'une production éolienne au premier trimestre de 2020 largement supérieure à celle du premier trimestre de 2019. Cette augmentation a été en bonne partie compensée par l'augmentation des remboursements de dettes incluant les ajustements de dette non récurrents et temporaire nets de 15 M\$ liés à la modulation des remboursements de dettes en France en fonction de la saisonnalité à la suite du refinancement mis en place à la fin de 2019 (pour plus de détails voir explication pour la période de trois mois close le 30 juin 2020).

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de six mois close le 30 juin 2020 sont de 0,67 \$ comparativement à 0,64 \$ au 30 juin 2019.

Derniers douze mois

Pour la période de douze mois close le 30 juin 2020, les flux de trésorerie discrétionnaires s'élèvent à 124 M\$ comparativement à 120 M\$ pour la période de douze mois close le 31 décembre 2019. Il est important de rappeler qu'au cours du quatrième trimestre 2019 et du premier trimestre 2020, nos flux de trésorerie discrétionnaires ont été avantagés par une production éolienne largement supérieure à la production anticipée en France. Cette augmentation a été en partie annulée par un changement dans le calendrier de remboursement faisant suite au refinancement en France tel qu'indiqué précédemment et dont l'impact défavorable net est de 15 M\$. Cet écart sera régularisé au troisième trimestre.

Les flux de trésorerie discrétionnaires par action pour la période de douze mois close le 30 juin 2020 s'élèvent à 1,29 \$ comparativement à 1,33 \$ au 31 décembre 2019 et le ratio de distribution est de 50 %, ce qui est en ligne avec l'objectif financier du plan stratégique.

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique Mesures non conformes aux IFRS.

Situation financière

Aperçu des états consolidés condensés de la situation financière

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019	Variation (\$)
ACTIF			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	286	153	133
Encaisse affectée	4	15	(11)
Divers actifs courants	135	195	(60)
ACTIFS COURANTS	425	363	62
Immobilisations corporelles	2 728	2 715	13
Actifs au titre du droit d'utilisation	264	260	4
Immobilisations incorporelles	704	700	4
Goodwill	193	188	5
Participations dans des Coentreprises et entreprises associées	223	236	(13)
Divers actifs non courants	81	95	(14)
ACTIFS NON COURANTS	4 193	4 194	(1)
TOTAL DE L'ACTIF	4 618	4 557	61
PASSIF			
PASSIFS COURANTS	337	304	33
Emprunts	2 927	2 895	32
Obligations locatives	203	197	6
Divers passifs non courants	338	286	52
PASSIFS NON COURANTS	3 468	3 378	90
TOTAL DU PASSIF	3 805	3 682	123
CAPITAUX PROPRES			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	813	875	(62)
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	4 618	4 557	61

Sommaire des principales variations

Actif

L'actif total de Boralex s'élève à 4 618 M\$ au 30 juin 2020, une augmentation de 61 M\$ par rapport à la valeur de 4 557 M\$ inscrite au 31 décembre 2019. Cette augmentation résulte de la hausse de 62 M\$ des *Actifs courants* et d'une diminution de 1 M\$ des *Actifs non courants*.

La variation des *Actifs courants* est principalement attribuable à la hausse de 133 M\$ de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie* compte tenu des bons résultats pour l'ensemble des six premiers de 2020, une augmentation en partie annulée par la diminution de 11 M\$ de l'*Encaisse affectée* résultant de la libération de sommes de l'encaisse affectée à la suite du refinancement en France et de 42 M\$ des *Clients et autres débiteurs* en lien avec la saisonnalité.

Par ailleurs, les *Actifs non courants* affichent une diminution de 1 M\$, en raison des principales variations suivantes :

- Une augmentation de 13 M\$ de la valeur des *Immobilisations corporelles* (nette de l'amortissement de la période), qui comprend :
 - une augmentation de 59 M\$ liée à la variation du taux de change et une diminution de 81 M\$ liée à l'amortissement des sites en exploitation ;
 - une augmentation de 44 M\$ en lien avec les sites en construction (voir la section *Situation de trésorerie*).
- Une augmentation de 4 M\$ des *Actifs au titre du droit d'utilisation* découlant principalement des fluctuations des taux de change ;
- Une augmentation de 4 M\$ de la valeur des *Immobilisations incorporelles* liée en majeure partie à la variation du taux de change pour un écart de 18 M\$ ainsi que des paiements de compléments de prix d'acquisition principalement pour les projets en construction **Extension Seuil de Bapaume** et **Santerre** pour un montant de 10 M\$, le tout compensé par l'amortissement des sites en exploitation pour un montant de 26 M\$;
- Une diminution de 5 M\$ du *Goodwill* résultant de la variation du taux de change ;

- Une diminution de 13 M\$ des *Participations dans les Coentreprises et entreprises associées* à la suite principalement des distributions reçues totalisant 10 M\$;
- Une diminution de 14 M\$ des divers *Actifs non courants*, attribuable en majeure partie au mouvement des *Autres actifs financiers non courants* lié à la variation de la juste valeur des instruments financiers.

Passifs courants

Les *Passifs courants* au 30 juin 2020 étaient de 337 M\$, en hausse de 33 M\$ comparativement aux 304 M\$ comptabilisés au 31 décembre 2019. Cette augmentation est notamment attribuable à :

- La hausse de 26 M\$ de la *Part à moins d'un an des emprunts* en raison de la variation des taux de change et du refinancement des dettes en France ;
- La hausse de 10 M\$ des *Fournisseurs et autres créditeurs* en raison de l'augmentation des impôts et de la maintenance à payer.

Fonds de roulement

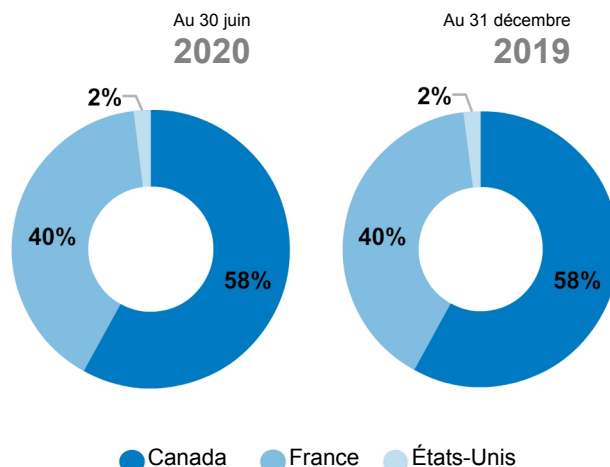
Au 30 juin 2020, la Société affichait un fonds de roulement de 88 M\$ pour un coefficient de 1,26:1, par rapport à 59 M\$ et 1,19:1 au 31 décembre 2019. L'amélioration du fonds de roulement découle notamment de l'augmentation substantielle au cours des six premiers mois de l'exercice de la *Trésorerie et équivalents de trésorerie*, le tout en partie compensé par la diminution des *Clients et autres débiteurs* ainsi que par l'augmentation des *Fournisseurs et autres créditeurs* et de la *Part à moins d'un an des emprunts* comme expliqué précédemment.

Passifs non courants

Le total des *Passifs non courants* a augmenté de 90 M\$. Cette hausse résulte de l'augmentation de 32 M\$ des *Emprunts non courants*, dont 62 M\$ en raison de la variation des taux de change, et de 57 M\$ des *Autres passifs financiers non courants* principalement causée par la baisse des taux d'intérêt vécue depuis le début de la pandémie et qui a causé de forte diminution de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt.

Au 30 juin 2020, Boralex détenait un montant de 379 M\$ de dette contractée pour ses projets en construction qui n'était toujours pas tirée. Boralex avait aussi accès à la clause accordéon sur son crédit rotatif pour un montant de 50 M\$, un montant de 119 M\$ disponible sur le crédit rotatif ainsi qu'un montant de 70 M\$ sur la facilité de lettres de garanties.

Répartition géographique des emprunts



Capitaux propres

Le total des *Capitaux propres* a diminué de 62 M\$ au cours de la première moitié de 2020, pour s'établir à 813 M\$ au 30 juin 2020. Cette baisse s'explique par la diminution de 65 M\$ des *Autres éléments du résultat global* liés à la conversion des états financiers et à la baisse des taux d'intérêt ainsi que par la somme de 32 M\$ versés en dividendes aux actionnaires de Boralex, le tout en partie annulé par le résultat net de 38 M\$.

Coefficients d'endettement

L'endettement net, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, s'établissait à 2 914 M\$ au 30 juin 2020, contre 2 981 M\$ au 31 décembre 2019.

Par conséquent, le coefficient d'endettement net, au marché, tel que défini à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*, est passé de 56 % au 31 décembre 2019 à 49 % au 30 juin 2020.

Le cours boursier du titre de Boralex s'élevait à 30,90 \$ par action au 30 juin 2020 alors qu'il était de 24,46 \$ par action au 31 décembre 2019.

Renseignements sur les capitaux propres de la Société

Au 30 juin 2020, le capital-actions de Boralex consistait en 96 464 691 actions de catégorie A émises et en circulation (96 464 460 au 31 décembre 2019). Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation était de 364 591, dont 223 608 pouvant être levées.

Entre le 1^{er} juillet et le 6 août 2020, aucune nouvelle action n'a été émise dans le cadre d'une levée d'options d'achat d'actions.

Opérations entre parties liées

La Société détient une entente de gestion avec R.S.P. Énergie inc., une entité dont un des trois actionnaires est Patrick Lemaire, président, chef de la direction et administrateur de la Société.

La Société a un contrat de location de bureaux avec Ivanhoé Cambridge, une entité pour laquelle la Caisse détient aussi des participations. Au 30 juin 2020, l'obligation locative liée au loyer est de 11 M\$.

Également, la Société détient un financement de 250 M\$ avec la Caisse sous forme de dette subordonnée non garantie d'une échéance de 10 ans et un prêt à terme de 61 M\$ (40 M€) dont la convention de crédit stipule une date d'échéance dans cinq ans avec remboursement du montant intégral du prêt à la date de maturité. Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, le montant des intérêts liés à ces transactions est de 8 M\$ (7 M\$ en 2019).

La participation en capitaux propres de Six Nations dans FWRN LP a été financée au moyen d'un prêt sans recours qui sera remboursé, avec intérêts, au moyen de la quote-part de Six Nations dans les distributions que FWRN LP versera pendant la durée du contrat de vente d'énergie. Pour la période de six mois close le 30 juin 2020, le montant de l'avance incluant les intérêts est de 39 M\$ (37 M\$ au 31 décembre 2019).

Le site éolien Val aux Moines de 15 MW, est détenu à 35 % par l'actionnaire Nordex Employees Holding GmbH. L'actionnaire minoritaire a avancé 6 M\$ (4 M€) au projet pour financer la construction du site. Pour les périodes de six mois closes le 30 juin 2020 et le 30 juin 2019, le montant des intérêts liés à ce dû n'est pas significatif.

Saisonnalité

(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)	Périodes de trois mois closes les							
	30 sept. 2018	31 déc. 2018	31 mars 2019	30 juin 2019	30 sept. 2019	31 déc. 2019	31 mars 2020	30 juin 2020
PRODUCTION D'ÉLECTRICITÉ (GWh)								
Sites éoliens	415	852	1 038	636	546	1 038	1 235	649
Compensation NRWF	42	41	10	73	28	64	31	55
	457	893	1 048	709	574	1 102	1 266	704
Centrales hydroélectriques	118	170	159	255	131	211	198	218
Centrales thermiques	8	40	72	38	—	48	65	8
Sites solaires	7	3	5	7	7	3	4	7
	590	1 106	1 284	1 009	712	1 364	1 533	937
PRODUITS DE LA VENTE D'ÉNERGIE ET COMPLÈMENTS DE RÉMUNÉRATION								
Sites éoliens	64	123	146	99	78	149	172	99
Centrales hydroélectriques	10	11	12	16	11	22	16	18
Centrales thermiques	3	9	13	5	1	7	11	2
Sites solaires	2	2	1	1	2	1	1	2
	79	145	172	121	92	179	200	121
BAIIA(A)⁽¹⁾								
Sites éoliens	46	105	130	84	52	145	150	90
Centrales hydroélectriques	5	8	8	12	6	17	12	14
Centrales thermiques	—	2	6	1	(1)	1	4	(2)
Sites solaires	2	1	1	1	2	1	—	1
	53	116	145	98	59	164	166	103
Corporatif et éliminations	(14)	(18)	(14)	(15)	(14)	(21)	(17)	(17)
	39	98	131	83	45	143	149	86
RÉSULTAT NET	(37)	9	31	(15)	(36)	(23)	44	(6)
RÉSULTAT NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE BORALEX	(31)	9	29	(13)	(29)	(26)	41	(6)
Par action (de base)	(0,40 \$)	0,09 \$	0,32 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)
Par action (dilué)	(0,40 \$)	0,09 \$	0,31 \$	(0,14 \$)	(0,32 \$)	(0,28 \$)	0,43 \$	(0,07 \$)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT⁽¹⁾	23	71	101	55	35	119	124	51

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

L'exploitation et les résultats de la Société sont en partie soumis à des cycles saisonniers ainsi qu'à certains autres facteurs cycliques qui varient selon les secteurs. Comme la presque totalité des sites exploités par la Société dispose de contrats de vente d'énergie à long terme, selon des prix déterminés et indexés, 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 d'un positionnement géographique favorable.

Le volume d'activité des sites de Boralex est influencé ainsi :

- Les conditions éoliennes, tant en France qu'au Canada, sont généralement plus favorables en hiver, ce qui correspond aux premier et quatrième trimestres de Boralex. Toutefois, ces périodes présentent des risques plus élevés de baisse de production en raison de phénomènes climatiques comme le givre.

- L'hydroélectricité produite est tributaire des conditions hydrauliques qui sont traditionnellement maximales au printemps et bonnes 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.
- La production d'énergie thermique est régularisée par l'entremise de contrats au Canada et en France comportant des périodes de limitations de production pour Boralex. L'énergie thermique est produite au Canada de la mi-octobre à la mi-juin et en Europe de novembre à mars.
- Pour l'énergie solaire, les conditions d'ensoleillement sont généralement plus favorables au printemps et en été.

		Historique de la production d'électricité moyenne sur cinq ans ⁽¹⁾			
	Puissance installée nette (MW)	T1	T2	T3	T4
Éolien	1 810	31 %	21 %	17 %	31 %
Hydroélectrique	182	23 %	32 %	20 %	25 %
Thermique	47	41 %	17 %	19 %	23 %
Solaire	16	18 %	30 %	31 %	21 %
Production d'électricité totale	2 055	30 %	23 %	18 %	29 %

⁽¹⁾ L'historique de la production d'électricité moyenne est calculée sur les cinq derniers exercices financiers complets de la Société, soit de 2015 à 2019.

Instruments financiers

Risque de change

La Société génère des liquidités en devises étrangères par l'exploitation de ses installations situées en France et aux États-Unis. La Société bénéficie d'une couverture naturelle partielle de ce risque, car les revenus, les dépenses et les financements sont effectués dans la devise locale. Le risque se situe donc avant tout sur les liquidités résiduelles qui peuvent être distribuées à la société mère.

Pour la France, dans ce contexte, la Société avait conclu des contrats de change à terme afin de protéger le taux de change sur une portion des distributions qu'elle anticipait rapatrier de l'Europe. Des achats similaires pourraient être ajoutés en fonction de la croissance des liquidités qui seront générées en France. La Société a aussi conclu des swaps croisés sur taux d'intérêt et devises (mieux connu sous son appellation anglophone « Cross-Currency Swaps »). Ces dérivés procurent principalement une couverture de l'investissement net de la Société en France puisqu'ils permettent de synthétiquement convertir en euros le financement émis au Canada pour investir dans ce pays. En plus de réduire le risque lié à la fluctuation des devises, ces instruments permettent aussi de bénéficier en ce moment et en partie, des taux d'intérêt plus faibles qui sont en vigueur en Europe. La Société a également conclu des transactions similaires portant sur la devise américaine. Ces transactions à court terme permettent de bénéficier de taux d'intérêt plus faibles sur les montants tirés sur le crédit rotatif. Pour évaluer la juste valeur de ces instruments, la Société utilise une technique qui combine celles qu'elle utilise pour évaluer les swaps de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Aux États-Unis, en ce qui concerne les flux de trésorerie générés, la Direction considère qu'ils ne représentent pas actuellement de risque significatif. Une stratégie de couverture pourrait être établie au moment opportun.

De plus, dans le cadre du développement de projets canadiens, certains déboursés futurs pourront être en devises étrangères. Par exemple, certains achats d'équipements au Canada sont en partie libellés en euros ou en dollars américains. L'objectif de la Société dans un tel cas est de protéger le rendement anticipé sur sa mise de fonds en se procurant des instruments de couverture afin de réduire la volatilité des déboursés prévus et ainsi stabiliser les coûts importants comme celui des turbines.

Risque de prix

Dans le nord-est des États-Unis, une partie de l'électricité produite par la Société est vendue sur le marché ou en vertu de contrats à court terme et, par conséquent, est assujettie à la fluctuation du prix de l'énergie. Ce dernier varie selon l'offre, la demande et certains facteurs externes, dont les conditions météorologiques et le prix des autres sources d'énergie. Par conséquent, le prix pourrait être trop bas pour que les centrales génèrent un bénéfice d'exploitation.

Au 30 juin 2020, la quasi-totalité des centrales françaises et canadiennes, ainsi que deux centrales aux États-Unis possèdent des contrats à long terme de vente d'énergie dont la très grande majorité est assujettie à des clauses d'indexation partielles ou complètes en fonction de l'inflation. Conséquemment, seulement 2 % de la puissance installée nette de Boralex est assujettie actuellement à ce risque.

Risque de taux d'intérêt

En date du 30 juin 2020, environ 80 % des emprunts non courants émis portent intérêt à taux variables, excluant le crédit rotatif et la dette subordonnée. Afin de se protéger contre une hausse de taux, la Société utilise des swaps de taux d'intérêt. Grâce à ces instruments, son exposition réelle aux fluctuations des taux d'intérêt se limite à seulement 11 % de la dette totale en IFRS.

Les tableaux ci-dessous résument les instruments financiers dérivés de la Société au 30 juin 2020 :

Au 30 juin

2020

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Devise	Notionnel actuel		Juste valeur	
		(devise d'origine)	(CAD)	(devise d'origine)	(CAD)
Swaps financiers de taux d'intérêt	Euro	700	1 067	(27)	(42)
Swaps financiers de taux d'intérêt	CAD	729	729	(47)	(47)
Swaps croisés sur taux d'intérêt et devises	Euro contre CAD	318	487	—	—
					(89)

La Société n'a pas l'intention de négocier ces instruments, car elle les a conclus dans le but de réduire son risque lié à la variation des taux d'intérêt et des taux de change et de protéger le rendement anticipé de ses projets. Ainsi, le fait que la juste valeur soit défavorable n'est qu'une indication que les taux d'intérêt à terme ont subi une baisse ou que les taux de change ont subi une hausse et ne remet pas en question l'efficacité de l'instrument dans la stratégie de gestion du risque.

Combiné

Le combiné (« Combiné ») présenté dans ce rapport de gestion résulte de la combinaison de l'information financière de Boralex inc. (« Boralex » ou la « Société ») établie selon les normes IFRS et de celle portant sur la quote-part des Participations. Les Participations représentent des investissements significatifs de Boralex, et bien que les normes IFRS ne permettent pas de consolider leur information financière avec celle de Boralex, la Direction considère que le Combiné est une donnée utile pour évaluer la performance de la Société. Afin d'établir le Combiné, Boralex a d'abord préparé ses états financiers ainsi que ceux des Participations selon les normes IFRS. Ensuite, les postes Participations dans des Coentreprises et entreprises associées, Quote-part des profits (pertes) des Coentreprises et entreprises associées et Distributions reçues des Coentreprises et entreprises associées sont remplacés par la part respective de Boralex (allant de 50,00 % à 59,96 %) dans tous les postes aux états financiers des Participations (c'est-à-dire les revenus, les dépenses, l'actif, le passif, etc.). Pour plus d'informations, se référer à la note *Participations dans des Coentreprises et entreprises associées* des états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Participations dans des Coentreprises et entreprises associées

L'analyse des résultats qui suit tient compte des principales Coentreprises et entreprises associées de la Société. Les données sont présentées en proportion des pourcentages de participations détenues par Boralex ci-dessous :

	% de participation de Boralex
SDB I et II	50,00 %
DM I et DM II	51,00 %
LP I	51,00 %
LP II	59,96 %
Roncevaux	50,00 %

Faits saillants des Coentreprises et entreprises associées

	2020			2019			
	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux	Total	SDB I et II	DM I, II, LP I, II et Roncevaux	Total	Variation (%)
Périodes de trois mois closes le 30 juin :							
Production éolienne (GWh)	141	139	280	127	131	258	8
Produits de la vente d'énergie	16	14	30	14	13	27	10
BAIIA(A)	13	11	24	12	10	22	13
Résultat net	5	(1)	4	2	—	2	>100
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11	11	22	11	9	20	5
Marge brute d'autofinancement	10	7	17	8	5	13	26
Périodes de six mois closes le 30 juin :							
Production éolienne (GWh)	289	295	584	318	335	653	(11)
Produits de la vente d'énergie	32	30	62	35	34	69	(10)
BAIIA(A)	28	24	52	31	28	59	(11)
Résultat net	12	—	12	12	5	17	(28)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	14	17	31	15	21	36	(18)
Marge brute d'autofinancement	20	17	37	23	19	42	(14)
Quote-part dans les actifs ⁽¹⁾	353	484	837	368	507	875	(4)
Quote-part dans les emprunts ⁽¹⁾	280	298	578	291	278	569	1

⁽¹⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour la période de trois mois close le 30 juin 2020 - Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	T2 2020				T2 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	600	365	—	965	574	376	—	950	15	2
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	3	—	3	—	16	—	16	(13)	(81)
Mises en service ⁽²⁾	—	16	—	16	—	1	—	1	15	>100
Total éolien	600	384	—	984	574	393	—	967	17	2
Hydroélectrique										
Actifs comparables	84	—	99	183	103	—	152	255	(72)	(28)
Arrêt temporaire - Buckingham	35	—	—	35	—	—	—	—	35	—
Total Hydroélectrique	119	—	99	218	103	—	152	255	(37)	(15)
Thermique	8	—	—	8	38	—	—	38	(30)	(79)
Solaire	—	7	—	7	1	6	—	7	—	(7)
Total⁽¹⁾	727	391	99	1 217	716	399	152	1 267	(50)	(4)

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 55 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour le deuxième trimestre 2020 (73 GWh pour le deuxième trimestre 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 1 217 GWh pour le deuxième trimestre 2020, en baisse de 50 GWh ou 4 % par rapport à la période correspondante de 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques davantage favorables qu'un an plus tôt, cette diminution demeure donc attribuable à la baisse de la performance des actifs éoliens comparables en France, à l'arrêt temporaire du site **Cham Longe I** ainsi qu'à un volume de production moindre pour les centrales hydroélectriques comparables. La mise en service de nouvelles installations éoliennes et la reprise des activités à la centrale **Buckingham** ont compensé une partie seulement de ces écarts défavorables.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	126	16	6	148
Répartition sectorielle	85 %	10 %	5 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	1	—	—	1
Volume ⁽²⁾	2	(4)	(2)	(4)
Arrêts temporaires	(1)	3	—	2
Prix	—	3	(1)	2
Autres	1	—	1	2
Variation	3	2	(2)	3
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	129	18	4	151
Répartition sectorielle	86 %	12 %	2 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

Pour le deuxième trimestre 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent une augmentation de 3 M\$ ou 10 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport au trimestre correspondant de 2019. Ainsi, la hausse de 3 M\$ des revenus selon le Combiné est attribuable à la contribution des Coentreprises et entreprises associées considérant que les produits selon IFRS sont relativement stables.

BAIIA(A)⁽¹⁾**Principaux écarts du BAIIA(A)**

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	104	12	2	(15)	103
Répartition sectorielle⁽²⁾	88 %	10 %	2 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽³⁾	1	—	—	—	1
Volume ⁽⁴⁾	2	(4)	(2)	—	(4)
Arrêts temporaires	(1)	3	—	—	2
Prix	—	3	(1)	—	2
Développement	1	—	—	1	2
Autres ⁽⁵⁾	3	—	—	(2)	1
Variation	6	2	(3)	(1)	4
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	110	14	(1)	(16)	107
Répartition sectorielle⁽²⁾	89 %	12 %	(1) %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

⁽³⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽⁴⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁵⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, aux revenus à la suite de la reprise de maintenance de LPI et à l'effet de change.

Quant au BAIIA(A), les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution augmenter de 2 M\$ ou 13 % au deuxième trimestre 2020 par rapport à un an plus tôt. La croissance de 4 % du BAIIA(A) selon le Combiné est donc une combinaison de la contribution des Coentreprises et entreprises associées au cours du deuxième trimestre de 2020, l'impact net des arrêts temporaires, la réduction des dépenses de développement suite à la crise sanitaire ainsi que la contribution des sites mises en service.

Analyse des résultats d'exploitation consolidés pour la période de six mois close le 30 juin 2020 - Combiné

Combiné

Production d'électricité totale

(GWh)	Cumulatif 2020				Cumulatif 2019				Variation	
	Canada	France	États-Unis	Total	Canada	France	États-Unis	Total	en GWh	%
Éolien										
Actifs comparables ⁽¹⁾	1 252	1 165	—	2 417	1 363	987	—	2 350	67	3
Arrêt temporaire - Cham Longe I	—	19	—	19	—	30	—	30	(11)	(37)
Mises en service ⁽²⁾	32	86	—	118	12	18	—	30	88	>100
Total éolien	1 284	1 270	—	2 554	1 375	1 035	—	2 410	144	6
Hydroélectrique										
Actifs comparables	81	—	227	308	98	—	286	384	(76)	(20)
Mise en service - Yellow Falls	41	—	—	41	30	—	—	30	11	37
Arrêt temporaire - Buckingham	67	—	—	67	—	—	—	—	67	—
Total Hydroélectrique	189	—	227	416	128	—	286	414	2	1
Thermique	54	19	—	73	91	19	—	110	(37)	(34)
Solaire	—	11	—	11	—	12	—	12	(1)	(11)
Total⁽¹⁾	1 527	1 300	227	3 054	1 594	1 066	286	2 946	108	4

⁽¹⁾ Inclut la compensation pour l'équivalent de 86 GWh compte tenu de la limitation de puissance imposée au site NRWF pour les premiers six mois de 2020 (83 GWh pour les premiers six mois de 2019).

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

Selon le Combiné, la production d'électricité s'élève à 3 054 GWh pour la période de six mois close le 30 juin 2020, en hausse de 108 GWh ou 4 % par rapport à la période correspondante de 2019. Les installations des Coentreprises et entreprises associées ayant connu des conditions climatiques moins favorables qu'un an plus tôt, cette augmentation demeure donc en majeure partie attribuable à la meilleure performance des actifs éoliens comparables en France ainsi qu'à la mise en service des nouvelles installations tant éoliennes qu'hydroélectriques.

Produits de la vente d'énergie et compléments de la rémunération

Principaux écarts des produits de la vente d'énergie et des compléments de rémunération

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Combiné
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	314	28	20	362
Répartition sectorielle	86 %	8 %	6 %	100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽¹⁾	9	2	—	11
Volume ⁽²⁾	10	(5)	(3)	2
Arrêts temporaires	(1)	5	—	4
Prix	—	2	(2)	—
Autres ⁽³⁾	1	2	1	4
Variation	19	6	(4)	21
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	333	34	16	383
Répartition sectorielle	87 %	9 %	4 %	100 %

⁽¹⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽²⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽³⁾ Comprend les écarts liés aux effets de change et une compensation pour production antérieure limitée.

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2020, les parcs éoliens des Coentreprises et entreprises associées affichent un recul de 7 M\$ ou 10 % de leur contribution aux produits de la vente d'énergie par rapport à la même période correspondante de 2019. Ainsi, la croissance de 10 % des revenus selon le Combiné est attribuable aux écarts favorables résultant des meilleures conditions climatiques dont ont bénéficié les parcs éoliens français au cours du premier trimestre ainsi que de l'expansion de la base d'actifs opérationnels dans les secteurs éolien et hydroélectrique.

BAIIA(A)⁽¹⁾

Principaux écarts du BAIIA(A)

(en millions de dollars canadiens) (non audités)	Éolien	Hydro	Autres secteurs	Corporatif et éliminations	Combiné
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2019	256	20	9	(28)	257
Répartition sectorielle⁽⁵⁾	89 %	8 %	3 %		100 %
Acquisitions/Mises en service ⁽²⁾	7	2	—	—	9
Volume ⁽³⁾	10	(5)	(2)	—	3
Arrêts temporaires	(1)	5	—	—	4
Prix	—	2	(2)	—	—
Développement	2	—	(1)	1	2
Autres ⁽⁴⁾	6	2	(1)	(6)	1
Variation	24	6	(6)	(5)	19
PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2020	280	26	3	(33)	276
Répartition sectorielle⁽⁵⁾	91 %	8 %	1 %		100 %

⁽¹⁾ Se référer à la rubrique *Mesures non conformes aux IFRS*.

⁽²⁾ Se référer au tableau *Mises en service* de la section II – *Analyse des résultats, de la situation de trésorerie et de la situation financière - IFRS*.

⁽³⁾ Excluant les arrêts temporaires.

⁽⁴⁾ Comprend les écarts liés aux salaires, aux revenus à la suite de la reprise de maintenance de LPI et à l'effet de change.

⁽⁵⁾ Excluant le secteur corporatif et les éliminations.

Quant au BAIIA(A), les Coentreprises et entreprises associées ont vu leur contribution diminuer de 7 M\$ ou 11 % au cours de la période de six mois close le 30 juin 2020 par rapport à la période correspondante un an plus tôt. La croissance de 7 % du BAIIA(A) selon le Combiné est donc attribuable au BAIIA(A) additionnel de 9 M\$ découlant de l'expansion de la base opérationnelle depuis le début de 2019. S'y ajoutent un effet de volume de 3 M\$ compte tenu de la performance des actifs comparables principalement en France, un écart favorable net des arrêts temporaires de 4 M\$ et de la réduction de 2 M\$ des dépenses en développement suite à la crise sanitaire.

Mesures non conformes aux IFRS

Mesures de performance

Afin d'évaluer la performance de ses actifs et de ses secteurs d'activité, Boralex utilise le BAIIA, le BAIIA(A), la marge brute d'autofinancement, le coefficient d'endettement net, les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme mesures de performance. La Direction est d'avis que ces mesures représentent des indicateurs financiers largement utilisés par les investisseurs pour évaluer la performance d'exploitation et la capacité d'une entreprise à générer des liquidités à même ses activités d'exploitation. Les mesures non conformes aux IFRS permettent également aux investisseurs de mieux comprendre le fondement des prises de décisions de la Société, puisque celle-ci s'appuie sur ces mesures pour prendre des décisions financières, stratégiques et opérationnelles.

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

Rapprochement entre IFRS et Combiné

Le tableau qui suit rapproche les données conformes aux IFRS avec celles présentées au Combiné :

Consolidé

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	937	280	1 217	1 009	258	1 267
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	121	30	151	121	27	148
BAIIA(A)	86	21	107	83	20	103
Résultat net	(6)	1	(5)	(15)	—	(15)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	98	21	119	113	11	124
Marge brute d'autofinancement	51	15	66	55	4	59
Période de six mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	2 470	584	3 054	2 293	653	2 946
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	321	62	383	293	69	362
BAIIA(A)	235	41	276	214	43	257
Résultat net	38	(6)	32	16	—	16
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	230	22	252	178	18	196
Marge brute d'autofinancement	175	28	203	156	24	180
Au 30 juin :						
Total de l'actif ⁽³⁾	4 618	684	5 302	4 557	689	5 246
Emprunts ⁽²⁾⁽³⁾	3 125	578	3 703	3 067	593	3 660

⁽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 *Emprunts non courants* et la *Part à moins d'un an des emprunts*.

⁽³⁾ Au 31 décembre 2019 pour le comparatif.

Éolien

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	649	280	929	636	258	894
Compensation NRWF	55	—	55	73	—	73
	704	280	984	709	258	967
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	99	30	129	99	27	126
BAIIA(A)	90	20	110	84	20	104
Période de six mois close le 30 juin :						
Production d'électricité (GWh)	1 884	584	2 468	1 674	653	2 327
Compensation NRWF	86	—	86	83	—	83
	1 970	584	2 554	1 757	653	2 410
Produits de la vente d'énergie et compléments de rémunération	271	62	333	245	69	314
BAIIA(A)	240	40	280	214	42	256

⁽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.

BAIIA(A)

Le BAIIA(A) représente le bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement, ajusté pour exclure d'autres éléments, tels que les autres gains, la perte nette (gain net) sur instruments financiers et la perte (gain) de change, ces deux derniers étant regroupés sous *Autres*. Le BAIIA(A) n'a pas un sens normalisé prescrit par les IFRS ; par conséquent, il pourrait ne pas être comparable aux résultats d'autres sociétés qui utilisent une mesure de performance portant un nom similaire. Les investisseurs ne devraient pas considérer le BAIIA(A) comme un critère remplaçant, par exemple, le résultat net ni comme un indicateur des résultats d'exploitation, qui eux sont des mesures conformes aux IFRS.

Un rapprochement du BAIIA et du BAIIA(A) avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit le résultat net, est présenté dans le tableau suivant.

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Résultat net	(6)	1	(5)	(15)	—	(15)
Recouvrement d'impôts sur le résultat	(2)	1	(1)	(4)	—	(4)
Charges financières	31	10	41	35	9	44
Amortissement	58	12	70	64	11	75
BAIIA	81	24	105	80	20	100
Ajustements :						
Renversement d'un excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	3	(3)	—	—	—	—
Autres	2	—	2	3	—	3
BAIIA(A)	86	21	107	83	20	103
Période de six mois close le 30 juin :						
Résultat net	38	(6)	32	16	—	16
Charge d'impôts sur le résultat	15	(2)	13	4	—	4
Charges financières	64	18	82	68	19	87
Amortissement	116	24	140	126	25	151
Dépréciation	—	—	—	2	—	2
BAIIA	233	34	267	216	44	260
Ajustements :						
Excédent des distributions reçues sur la part du résultat net de la Coentreprise SDB I	(8)	8	—	—	—	—
Autres gains	—	(1)	(1)	—	(1)	(1)
Autres	10	—	10	(2)	—	(2)
BAIIA(A)	235	41	276	214	43	257

⁽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.

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement selon les IFRS et le Combiné correspond aux flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation avant la variation des éléments hors caisse. La Direction utilise cette mesure afin de juger des liquidités générées par l'exploitation de la Société et de sa capacité à financer son expansion à même ces liquidités. Compte tenu du caractère saisonnier des activités de la Société et du niveau d'intensité des activités de construction, le montant attribuable aux variations des éléments hors caisse peut varier de façon considérable, ce qui affecte la représentativité des flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation.

Les investisseurs ne devraient pas considérer la marge brute d'autofinancement comme une mesure remplaçant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, qui elle, est une mesure conforme aux IFRS.

Un rapprochement de la marge brute d'autofinancement avec la mesure financière la plus comparable aux IFRS, soit les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation, est présenté dans le tableau suivant :

	2020			2019		
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné	IFRS	Rapprochement ⁽¹⁾	Combiné
Période de trois mois close le 30 juin :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	98	21	119	113	11	124
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(47)	(6)	(53)	(58)	(7)	(65)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	51	15	66	55	4	59
Période de six mois close le 30 juin :						
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation	230	22	252	178	18	196
Variation des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	(55)	6	(49)	(22)	6	(16)
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	175	28	203	156	24	180

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

Coefficient d'endettement net

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

La Société définit l'endettement net comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin	Au 31 décembre	Au 30 juin	Au 31 décembre
(en millions de dollars canadiens) (non audités)	2020	2019	2020	2019
Emprunts	2 927	2 895	3 476	3 460
Part à moins d'un an des emprunts	198	172	227	200
Frais de transactions, nets de l'amortissement cumulé	79	82	94	97
Moins :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	286	153	313	167
Encaisse affectée	4	15	3	22
Endettement net	2 914	2 981	3 481	3 568

La Société définit sa capitalisation totale au marché comme suit :

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Nombre d'actions en circulation (en milliers)	96 465	96 464	96 465	96 464
Valeur boursière des actions (en \$ par action)	30,90	24,46	30,90	24,46
Valeur au marché des capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 981	2 360	2 981	2 360
Part des actionnaires sans contrôle	13	15	13	15
Endettement net	2 914	2 981	3 481	3 568
Capitalisation totale au marché	5 908	5 356	6 475	5 943

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

	IFRS		Combiné	
	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)				
Endettement net	2 914	2 981	3 481	3 568
Capitalisation totale au marché	5 908	5 356	6 475	5 943
COEFFICIENT D'ENDETTEMENT NET , au marché	49 %	56 %	54 %	60 %

Flux de trésorerie discrétionnaires et ratio de distribution

Flux de trésorerie discrétionnaires

Pour évaluer ses résultats d'exploitation, la Société utilise aussi les flux de trésorerie discrétionnaires, l'un de ses indicateurs clés de performance.

Les flux de trésorerie discrétionnaires représentent la trésorerie générée par les activités d'exploitation qui, de l'avis de la Direction, correspond au 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.

Il est important de noter que les flux de trésorerie discrétionnaires sont calculés en tenant compte des données tirées des états financiers selon les IFRS. La Société ne fournit pas de calcul selon le Combiné car il n'y aurait pas de différence significative entre les deux méthodes.

Les investisseurs ne doivent pas considérer les flux de trésorerie discrétionnaires comme une mesure pouvant remplacer les « flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation » qui, eux, constituent une mesure conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie discrétionnaires correspondent aux *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), et (iii) les remboursements sur les emprunts non courants (les projets); plus (iv) les frais liés à la mise en valeur et au développement (de l'état du résultat net).

Ratio de distribution

Le ratio de distribution représente les dividendes versés aux actionnaires de Boralex divisés par les flux de trésorerie discrétionnaires. Pour Boralex, il s'agit d'une mesure lui permettant d'évaluer sa capacité à maintenir les dividendes actuels et à financer son développement futur. Afin qu'il soit représentatif des opérations courantes, ce calcul est ajusté pour y retirer des éléments non récurrents décrits dans les notes au tableau ci-dessous.

À moyen terme, Boralex prévoit verser annuellement des dividendes sur actions ordinaires, de l'ordre de 40 % à 60 % de ses flux de trésorerie discrétionnaires. Pour la période de douze mois close le 30 juin 2020, les dividendes versés aux actionnaires par la Société ont représenté 50 % des flux de trésorerie discrétionnaires.

Les dividendes versés aux actionnaires par action représentent les dividendes versés aux actionnaires de Boralex par rapport au nombre moyen pondéré d'actions en circulation.

La Société définit les flux de trésorerie discrétionnaires et le ratio de distribution comme suit :

	IFRS					
	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les		Périodes de douze mois closes les	
	30 juin 2020	30 juin 2019	30 juin 2020	30 juin 2019	30 juin 2020	31 décembre 2019
(en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audités)						
Marge brute d'autofinancement	51	55	175	156	329	310
Versements sur les emprunts non courants (projets) ⁽¹⁾	(64)	(38)	(99)	(96)	(179)	(176)
Ajustement temporaire ⁽²⁾	10	—	10	—	10	—
Ajustement d'éléments non récurrents ⁽³⁾	—	2	(22)	2	(36)	(14)
	(3)	19	64	62	124	120
Capital versé lié aux obligations locatives	(2)	(2)	(5)	(5)	(11)	(10)
Distributions versées aux actionnaires sans contrôle	(2)	(5)	(3)	(5)	(5)	(7)
Nouvelles immobilisations corporelles (maintien de l'exploitation)	(1)	(2)	(1)	(4)	(5)	(7)
Frais de développement (aux résultats)	4	6	9	12	21	24
Flux de trésorerie discrétionnaires	(4)	16	64	60	124	120
Dividendes versés aux actionnaires	16	14	32	29	63	60
Nombre moyen pondéré d'actions de base en circulation (en milliers)	96 465	89 200	96 465	89 193	94 217	90 605
Flux de trésorerie discrétionnaires - par action	(0,04) \$	0,17 \$	0,67 \$	0,64 \$	1,29 \$	1,33 \$
Dividendes versés aux actionnaires - par action	0,1650 \$	0,1650 \$	0,3300 \$	0,3300 \$	0,6600 \$	0,6600 \$
Ratio de distribution					50 %	50 %

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

⁽²⁾ Ajustement temporaire lié au calendrier de remboursements de dettes des parcs éoliens français faisant suite au refinancement. Cet ajustement sera renversé au troisième trimestre.

⁽³⁾ Ajustement des versements sur emprunts de 22 M\$ afin de refléter un service de la dette normalisé à la suite du refinancement de dettes en France en T1-2020, d'une distribution exceptionnelle de 15 M\$ reçue à la suite du refinancement du parc LPI en T4-2019 et 2 M\$ de remboursements divers en T2-2019.

Engagements

	Engagements conclus en 2020	Engagements au 30 juin 2020
Contrats d'achat et de construction	28	92
Contrats d'entretien	12	200
Contreparties conditionnelles	—	23
Autres	2	29
	42	344

Subséquentement au 30 juin 2020, la Société s'est engagée pour 3 M\$ principalement dans des contrats d'achat et de construction.

Facteurs de risque et d'incertitude

Facteurs de risque

À l'exception de ce qui suit, la Société n'a observé aucun changement important au regard des risques auxquels elle est soumise, lesquels sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* du rapport de gestion, contenu dans son rapport annuel pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

L'épidémie de COVID-19 a conduit les gouvernements du monde entier à adopter des mesures d'urgence pour lutter contre la propagation du coronavirus, incluant le confinement, la fermeture obligatoire de diverses entreprises jugées non-essentiels dans les circonstances et la mise en place de restrictions au niveau du transport. Ces mesures ont occasionné des perturbations importantes à de nombreuses entreprises dans le monde, entraînant un ralentissement économique prévisible.

La Société continue de suivre l'évolution de la COVID-19. Les restrictions et mesures gouvernementales n'ont pas eu d'incidence importante à ce jour sur les revenus de la Société, puisque sa production a été maintenue à titre de service essentiel et elle est généralement sous contrat à des prix fixes et indexés avec d'importantes sociétés d'État. Les restrictions et mesures gouvernementales actuelles ou futures, et leur impact sur la stabilité financière des fournisseurs et autres contreparties de la Société, pourraient avoir un effet défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. L'approvisionnement en équipements et pièces de rechange, l'émission de permis et autres autorisations, le lancement d'appels d'offres, la négociation et finalisation d'ententes avec des parties prenantes ou partenaires et la construction des sites en développement pourraient être retardés ou suspendus, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les opportunités de développement, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Au cours du deuxième trimestre, l'activité économique a graduellement repris à travers le monde. Différents paliers de gouvernements ont mentionné qu'ils avaient l'intention d'utiliser les énergies renouvelables dans leur plan de relance. Suivant les politiques de déconfinement applicables, des employés de la Société ont commencé à réintégrer graduellement les différents bureaux et places d'affaires de la Société en respectant les mesures indiquées par les diverses instances de santé publique.

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 les informations figurant dans les états financiers consolidés. La Direction établit ces estimations en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment son expérience, les événements en cours et les mesures que la Société pourrait prendre ultérieurement, ainsi que d'autres hypothèses qu'elle juge raisonnables dans les circonstances. De par leur nature, ces estimations font l'objet d'une incertitude relative à la mesure et les résultats réels pourraient être différents. Les estimations et leurs hypothèses sous-jacentes sont périodiquement passées en revue et l'incidence de toute modification est immédiatement comptabilisée.

Les éléments dont il est question sont présentés à la rubrique *Facteurs d'incertitude* du rapport de gestion annuel de Boralex pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Normes comptables

Modifications de méthodes comptables

IFRS 3, Regroupement d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à la définition d'une entreprise dans l'IFRS 3, « *Regroupement d'entreprises* ». Ces modifications visent à aider les sociétés à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou un groupe d'actifs. Les modifications s'appliquent de manière prospective aux acquisitions réalisées au cours des exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme.

IAS 1, Présentation des états financiers et IAS 8, Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, « *Présentation des états financiers* », et à l'IAS 8, « *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* », afin d'uniformiser la définition du terme « significatif » dans l'ensemble des normes et de clarifier certains aspects de la définition. Ces modifications visent à accroître l'efficacité de la communication dans les états financiers en favorisant une meilleure compréhension des dispositions actuelles et ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les jugements portés par l'entité à propos du caractère « significatif » de montants. Les modifications s'appliquent de manière prospective pour les exercices ouverts à partir de sa mise en application. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté cette norme et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

Cadre conceptuel de l'information financière

En mars 2018, l'IASB a publié un ensemble complet de concepts de l'information financière : le Cadre conceptuel de l'information financière (« *Cadre conceptuel* ») révisé, qui remplace la version précédente. Il permet aux sociétés d'élaborer des méthodes comptables lorsqu'aucune norme IFRS ne s'applique à une transaction en particulier et aide de façon plus générale les parties prenantes à mieux comprendre les normes. Ces modifications sont entrées en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, date à laquelle la Société a adopté le nouveau cadre et ce changement n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société.

IFRS 16 - Contrats de location

En réaction à la pandémie de COVID-19, l'IASB a publié des modifications à l'IFRS 16, « Contrats de location » afin de permettre aux sociétés de ne pas considérer les allègements de loyer reçus liés à la pandémie à titre de modifications de contrats sous réserve de certaines conditions. Au cours du trimestre, la Société a adopté par anticipation cette norme modifiée et ce changement n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société considérant qu'aucun allègement de ce type n'a été reçu.

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 CPI 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 au 30 juin 2020, il n'y a eu aucune modification du CIIF ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence sur le CIIF.