

Lettre aux porteurs de parts

Nos activités ont connu un excellent début d'exercice et nous avons accompli des progrès considérables dans l'exécution de nos plans pour 2025. Notre vaste portefeuille d'actifs diversifié continue de dégager des flux de trésorerie résilients et croissants. En outre, notre bilan et nos liquidités demeurent solides.

Nous avons poursuivi l'avancement de notre portefeuille de projets en développement et avons tiré parti d'un certain nombre de possibilités de croissance attrayantes, y compris l'acquisition des actions en circulation restantes de Neoen et la conclusion d'une entente visant l'acquisition de National Grid Renewables, une plateforme d'envergure aux États-Unis. De plus, nous avons réalisé de grands progrès dans l'établissement de contrats commerciaux auprès des plus importants acheteurs d'énergie du monde, ce qui a permis de renforcer davantage nos flux de trésorerie et notre croissance.

Les données fondamentales en matière d'énergie demeurent extrêmement solides, la numérisation et la réindustrialisation entraînant une accélération de la demande qui dépasse de loin l'offre. Ce déséquilibre persiste en dépit d'un effritement de la confiance du marché attribuable à l'incertitude liée aux conséquences des tarifs à l'échelle mondiale. Malgré cela, les énergies renouvelables demeurent la solution la plus viable pour répondre à une demande insatiable, étant donné leur faible coût, la maturité de la chaîne d'approvisionnement et la possibilité de les déployer rapidement dans presque toutes les régions.

Aujourd'hui, nous sommes une entreprise en exploitation unique par son envergure, sa diversification et sa capacité, qui dégager des flux de trésorerie croissants, résilients et de qualité. La capacité de production de notre plateforme mondiale avoisine 45 000 mégawatts. Cette plateforme se compose de technologies parmi les moins coûteuses et les plus matures, établies sur les territoires les plus avantageux, ce qui réduit notre exposition à la variabilité des ressources, aux dynamiques régionales ou aux perturbations du marché.

Par ailleurs, nous continuons à valoriser l'entreprise en tirant parti d'un solide bilan de qualité supérieure et d'une dette sans recours à long terme, tout en maintenant de hauts niveaux de liquidités disponibles (environ 4,5 milliards \$ à l'heure actuelle). De cette manière, nous nous assurons que nous conservons en permanence un profil de risque financier faible. Il y a de nombreuses années que nous exploitons l'entreprise de cette façon, en accordant toujours la priorité à la solidité financière et à la flexibilité. Nous sommes d'avis que cette stratégie est plus importante que jamais, qu'elle est essentielle à notre réussite à long terme et qu'elle nous permet de nous repositionner de sorte à pouvoir tirer parti des occasions de croissance à une époque comme la nôtre.

La conjoncture offre d'importantes possibilités nous permettant de maintenir la croissance de nos flux de trésorerie et d'acquérir des portefeuilles et des plateformes pour dégager de la valeur, en particulier ceux qui comprennent des portefeuilles de projets en développement à un stade avancé, qui renforceront notre capacité à dégager de solides rendements à long terme pour nos actionnaires.

Voici les faits saillants du trimestre :

- Nous avons généré des fonds provenant des activités de 315 millions \$, ou 0,48 \$ par part, soit une augmentation de 15 %, ajustée en fonction de la vigueur de notre production hydroélectrique au cours de l'exercice précédent. En tout, les fonds provenant des activités par part ont augmenté de 7 %, les résultats bénéficiant des flux de trésorerie contractuels, assortis de clauses d'indexation sur l'inflation stables et croissants issus de notre parc d'actifs en exploitation, de nos activités de croissance et de nos activités de recyclage de capitaux relatives.
- Nous avons solidifié notre bilan, renforcé par l'émission de billets à moyen terme d'une valeur de 450 millions \$ CA au cours du trimestre selon un écart de taux pour de nouvelles émissions le plus faible en près de 20 ans, nous permettant de terminer le trimestre avec des liquidités disponibles d'environ 4,5 milliards \$, ce qui nous procure toute la flexibilité nécessaire pour investir des capitaux dans une conjoncture favorable. Nous nous sommes également affairés à racheter nos parts aux cours actuels, jugeant qu'il s'agit d'un meilleur usage de nos capitaux, pour un rachat de parts s'élevant à environ 35 millions \$ depuis le début de l'exercice.
- Nous avons mené à bien des initiatives de recyclage d'actifs, en concluant et en approuvant la vente d'actifs et de sociétés à hauteur de 900 millions \$ (montant net de 230 millions \$ pour Énergie Brookfield) au cours du trimestre. Nous poursuivons l'avancement de notre solide portefeuille de processus de vente et comptons dégager un important produit et d'excellents rendements de notre programme de roulement d'actifs tout au long de l'exercice.
- Nous avons fait avancer nos priorités commerciales, y compris l'obtention de contrats visant à fournir environ 4 500 gigawattheures supplémentaires par année de production. Mentionnons notamment les progrès réalisés dans la prestation de projets auprès de Microsoft en vertu de l'accord-cadre en matière d'énergie renouvelable. À la lumière de la forte demande d'électricité que nous continuons d'observer chez bon nombre d'acteurs de la scène mondiale, nous continuons de considérer les 10 500 mégawatts initialement visés par l'accord-cadre comme le seuil minimal visé par contrat pour cette transaction.
- Nous avons mis en service des capacités d'environ 800 mégawatts au cours du trimestre et comptons ajouter de nouvelles capacités de production d'énergie renouvelable d'environ 8 000 mégawatts au cours de l'exercice.
- Nous avons investi ou convenu d'investir 4,6 milliards \$ (montant net de 500 millions \$ pour Énergie Brookfield) dans différents placements, en ajoutant à notre portefeuille des plateformes et des actifs de premier plan aux États-Unis et autour du globe. Entre autres, nous avons terminé la privatisation de Neoen et convenu d'acquérir National Grid Renewables.

La volatilité sourit aux entreprises fortes

À l'heure actuelle, la confiance à l'égard du secteur des énergies renouvelables est le reflet d'un degré accru d'incertitude, les investisseurs réagissant aux annonces de tarifs et à l'évolution du monde des affaires. Nous sommes d'avis que, présentement, bon nombre d'investisseurs ne font pas la distinction entre les acteurs sectoriels dont les activités sont diversifiées et qui sont en bonne position pour atténuer les risques, et ceux pour qui ce n'est pas le cas.

Compte tenu de conjoncture, nous estimons que notre entreprise se distingue par sa résilience et son positionnement stratégique, ce qui nous permettra non seulement de poursuivre nos activités, mais aussi de prospérer dans le contexte actuel, ouvrant ainsi la voie à la croissance et à l'optimisation de notre plateforme en temps opportun.

Nous disposons d'une plateforme mondiale diversifiée d'une capacité de production de près de 45 000 mégawatts permettant de dégager des flux de trésorerie assortis de clauses d'indexation sur l'inflation résilients et de qualité supérieure.

Nos actifs génèrent une ressource essentielle au coût le plus bas sur leur marché respectif et notre portefeuille est visé par contrat dans une proportion d'environ 90 % pour une période moyenne de 14 ans, environ 70 % de nos produits étant indexés sur l'inflation. Notre parc fournit de l'électricité à plus de 1 000 clients. Parmi eux, aucun acheteur institutionnel unique ne représente plus de 2 % de nos produits. Nos flux de trésorerie contractuels assortis de clauses d'indexation sur l'inflation nous permettent d'avoir une vue d'ensemble des bénéfices et des rendements croissants tirés de nos activités, en vue de renforcer nos activités de distribution et de réinvestissement dans nos activités au moyen de cycles.

Nos projets de développement sont bien protégés contre la variation du coût des intrants.

La plupart de nos projets sont assortis de contrats d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction (« IAC ») à prix fixe dont l'exposition aux augmentations de prix est limitée. Dans les cas où nous conservons une exposition aux variations de prix, nous avons également pris des mesures pour limiter leur incidence sur nos rendements en incorporant des clauses dans nos CAE autorisant l'ajustement des prix. Les contrats d'IAC à prix fixe et les clauses d'ajustement des prix incluses dans nos CAE contribuent à nous protéger contre la variation du coût des intrants ayant une incidence sur notre portefeuille de projets en développement actuellement en construction ou à très court terme : nous poursuivons nos activités de développement en adoptant cette approche dans l'avenir.

Outre les contrats d'IAC et les clauses incluses dans nos CAE, en tant que l'un des plus grands acheteurs de matériaux, nous sommes également dotés de plus de moyens pour faire face aux tarifs et aux enjeux touchant aux chaînes d'approvisionnement que d'autres acteurs au sein du secteur. Nous bénéficions d'une chaîne d'approvisionnement mondiale et diversifiée qui contribue à nos activités de développement aux États-Unis et autour du globe et avons proactivement accru notre consommation de biens intérieurs aux États-Unis par la signature d'accords-cadres auprès de fabricants d'équipement d'origine afin de promouvoir l'expansion des fournisseurs nationaux.

Rappelons également que le secteur de l'énergie solaire est soumis à des tarifs aux États-Unis depuis plusieurs années. La situation a suscité des investissements dans la chaîne d'approvisionnement intérieure et la croissance des chaînes d'approvisionnements à l'extérieur de la Chine. Nous importons directement de la Chine une quantité négligeable de matériaux pour nos activités de développement aux États-Unis grâce aux mesures que nous avons prises en vue de réduire au minimum l'incidence des tarifs alors en vigueur. Notre prévoyance nous permet aujourd'hui d'être en bonne position pour composer avec le contexte actuel.

À l'extérieur des États-Unis, nous nous attendons à une incidence positive sur la disponibilité de la chaîne d'approvisionnement et sur le coût des intrants. Sur les marchés locaux où les promoteurs américains étaient les principaux acheteurs de matériaux provenant de fournisseurs asiatiques et européens, nous pourrions assister à une hausse des volumes de matériaux disponibles, ce qui signifie que des acheteurs locaux tels que nous pourraient bénéficier d'une hausse de l'offre et d'une baisse des prix.

Les énergies renouvelables sont de loin les sources d'électricité les plus viables et les moins coûteuses sur la plupart des marchés.

À l'instar d'autres augmentations abruptes des prix au cours des dernières années, dont celle des taux d'emprunt, nous voulons compenser toute hausse du coût des intrants touchant à nos activités sous forme de CAE assorties de prix plus élevés. L'incidence de ces mesures sur la demande ou les rendements des promoteurs devrait être minime.

Dans ce contexte, si la plupart des investisseurs sont préoccupés par l'accumulation des risques que l'on peut observer présentement sur le marché, l'incertitude actuelle représente une occasion pour les sociétés prêtes à renforcer leur position de chef de file. Les acteurs du secteur comme nous qui bénéficient de flux de trésorerie croissants pratiquement sans risque, d'un bilan solide, d'un accès aux capitaux et de la capacité d'agir avec détermination sont les mieux placés pour exceller dans ce contexte.

À la fin de 2023, nous avons observé un effritement similaire de la confiance dans le secteur et un manque de distinction entre les participants du secteur qui étaient aux prises avec des problèmes importants et ceux pour qui ce n'était pas le cas. Depuis, nous avons dégagé une croissance de près de 15 % des fonds provenant des activités par part, nos distributions ont augmenté de plus de 10 % et notre parc d'actifs en exploitation et notre capacité de production ont connu une hausse de respectivement 60 % et 70 %. En outre, nous avons accru notre cadence de mise en service de 140 % et avons plus que triplé l'ampleur de nos activités de recyclage d'actifs.

Le regard tourné vers l'avenir, nous apercevons l'occasion de renforcer notre position sur le marché dans cette période d'effritement de la confiance en vue de faire croître les flux de trésorerie de notre parc d'actifs en exploitation, de fournir de nouvelles capacités de production d'envergure grâce au développement de notre portefeuille de projets à un stade avancé à des rendements se situant dans la partie supérieure de notre fourchette cible et d'acquérir en temps opportun des plateformes complémentaires d'envergure pour dégager de la valeur.

L'écart entre les marchés publics et les marchés privés se creuse

Sur les marchés publics, les évaluations des entreprises d'énergie renouvelable ont chuté au cours des derniers mois. En parallèle, les données fondamentales de la demande d'énergie sont solides et, pour répondre à cette demande, des capitaux d'envergure sont nécessaires. Cette situation pousse les services publics titulaires et les acteurs traditionnels du secteur de l'énergie à se concentrer à nouveau sur leurs activités de base ou à chercher des partenariats ou des solutions visant l'obtention de capitaux d'envergure, ce qui permet d'offrir d'excellentes occasions aux entreprises dotées d'accès aux capitaux, de capacités de morcellement et d'une expertise en matière de développement visant l'acquisition des plateformes et des actifs d'énergie renouvelable pour dégager de la valeur.

Au cours du trimestre, nous avons convenu d'acquérir National Grid Renewables (« NGR »), un exploitant et promoteur d'actifs terrestres d'électricité renouvelable entièrement intégrée aux États-Unis. NGR dispose d'actifs en exploitation et en construction d'une puissance de 3 900 mégawatts, d'un portefeuille de projets prêts à être construits d'une puissance de 1 000 mégawatts et d'un portefeuille en développement d'une puissance dépassant 30 000 mégawatts, axés principalement sur l'énergie solaire destinée aux réseaux publics et sur les systèmes de stockage par batteries.

De façon similaire à la transaction visant Deriva Energy (auparavant Duke Energy Renewables) que nous avons effectuée il y a deux ans, NGR est une acquisition de taille qui comporte le détachement d'une entité, un vaste portefeuille en exploitation non réglementé, d'importantes possibilités d'amélioration opérationnelle à très court terme et un portefeuille de croissance attrayant contenant des actifs terrestres à un stade avancé. Nous avons été en mesure de dégager de la valeur de l'acquisition de la plateforme grâce à notre accès à des capitaux d'envergure, à notre capacité de réaliser le détachement complexe d'une entité et à nos capacités en exploitation et en développement.

Le portefeuille en exploitation visé par contrat de NGR procure une forte protection contre le risque de perte et nous entrevoyons une occasion de dégager beaucoup de valeur grâce au développement de l'imposant portefeuille de projets à un stade avancé de qualité de l'entreprise, dont la situation géographique est propice à la demande que nous observons chez les grandes sociétés technologiques. Nous envisageons de clôturer l'acquisition au cours du premier semestre de l'exercice.

Au cours du trimestre, nous sommes parvenus à acquérir les actions en circulation restantes de Neoen, ce qui a porté notre participation dans l'entreprise à 100 %. La privatisation de l'entreprise et la clôture de l'acquisition illustrent notre capacité à réaliser des acquisitions d'envergure et l'existence de possibilités pour les investisseurs dotés d'un accès aux capitaux sur le marché actuel. Nous nous attendons à dégager de la valeur grâce à l'accélération des activités de développement de Neoen et à la mise en œuvre d'un programme de roulement des actifs.

Parallèlement à la baisse de confiance à l'égard des énergies renouvelables dans les marchés publics à l'heure actuelle, nous continuons d'observer une forte demande de la part des investisseurs privés concernant nos actifs en exploitation pratiquement sans risque et nos plateformes de projets à un stade avancé offrant des possibilités de croissance à fort potentiel de réalisation.

Au cours du trimestre, nous avons conclu et fait progresser plusieurs ventes d'actifs, qui ont permis de réaliser des rendements solides, y compris la clôture de la première étape de la vente de notre portefeuille d'actifs en Inde et la vente de notre participation dans First Hydro, dégageant ainsi près du triple du capital que nous y avons investi et un rendement d'environ 20 %. De plus, nous avons convenu de vendre une participation de 25 % supplémentaire dans Shepherds Flat en employant la même méthode d'évaluation qu'à la vente de notre participation de 50 % précédente, dégageant près du double du capital que nous y avons investi et un produit d'environ 200 millions \$ (montant net d'environ 50 millions \$ pour Énergie Brookfield).

Le marché du recyclage d'actifs demeure vigoureux et notre portefeuille de ventes potentielles d'actifs est bien fourni. Nous continuons de privilégier les actifs en exploitation pratiquement sans risque et dotons nos plateformes de capacités de bout en bout, ce qui en fait des actifs de plus en plus attrayants pour les acheteurs dont le coût du capital est plus bas. Notre portefeuille croissant de plateformes et d'actifs attrayants nous permet de poursuivre l'extension de nos activités de roulement des capitaux et de valoriser notre modèle de création de valeur à toutes les étapes du cycle, soit des moyens très rentables et reproductibles de dégager des rendements pour nos actionnaires et de financer notre croissance.

En prospective, nous demeurons bien positionnés pour continuer à tirer parti de l'écart actuel entre les marchés, à acquérir des actifs pour dégager de la valeur et à monétiser nos plateformes et actifs d'énergie renouvelable pratiquement sans risque auprès des acheteurs dont le coût du capital est plus bas, dégageant ainsi de solides rendements.

Résultats d'exploitation

Au premier trimestre, nous avons dégagé des fonds provenant des activités sans précédent de 315 millions \$, ou 0,48 \$ par part, soit une hausse de 15 % sur douze mois, ajustée en fonction des excellentes conditions hydrologiques de l'année dernière. Au total, les fonds provenant des activités par part ont augmenté de 7 % sur douze mois et nous continuons de viser une croissance des fonds provenant des activités par part supérieure à 10 % en 2025. Cette croissance sous-jacente tient compte du levier d'exploitation de notre parc d'actifs, de la mise en service de nouvelles capacités, de placements récemment conclus et de l'extension de nos initiatives de recyclage des capitaux dans le cours normal des activités.

Les fonds provenant des activités découlant de notre secteur hydroélectrique se sont établis à 163 millions \$ grâce à une production généralement conforme à notre moyenne à long terme. Digne de mention, ce secteur est en bonne position pour connaître un excellent deuxième trimestre et un bel exercice 2025, étant donné que l'abondance des ressources hydrologiques et un hiver relativement froid en Amérique du Nord ont entraîné une forte accumulation de neige et un volume dans les réservoirs près de la moyenne à long terme. Notre entreprise colombienne, Isagen, a connu un bon trimestre, sa production dépassant largement la moyenne à long terme et son BAIIA dépassant largement celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui marque le retour à un solide rendement normalisé après les résultats de l'exercice précédent, affectés par le phénomène El Niño.

Dans l'avenir, la forte demande pour notre production d'hydroélectricité devrait se poursuivre et nous détenons une production combinée d'environ 6 000 GWh qui fera l'objet de renégociation de contrats au cours des cinq prochaines années. La forte demande en énergie, combinée à une possible de l'inflation, devrait avantager nos activités puisque nous renégocierons une partie des contrats au sein de notre portefeuille, dégagant des flux de trésorerie plus importants et créant des occasions de réaliser des financements additionnels de première qualité pour financer une croissance relative.

Les fonds provenant des activités issus de nos secteurs éolien et solaire se sont établis à 149 millions \$, en raison de la nouvelle capacité récemment mise en service ainsi que de la clôture de nos investissements dans Neoen et dans le portefeuille éolien d'actifs en mer en exploitation au Royaume-Uni d'une puissance d'environ 3 500 mégawatts d'Ørsted. Ces deux récentes acquisitions sont conformes à nos attentes en matière de souscription.

Nos secteurs énergie décentralisée, stockage et solutions durables ont connu un bon trimestre, dégagant des fonds provenant des activités combinés de 126 millions \$, soit plus du double que les trimestres correspondants des exercices précédents. Les résultats de nos activités de production décentralisée et de stockage ont été favorisés par les programmes d'amélioration des actifs que nous avons mis en place, l'expansion continue de notre portefeuille de projets en développement et le profit dégagé de la vente de notre participation dans First Hydro. Westinghouse continue également de dégager de solides rendements, avantagé par la demande grandissante en énergie nucléaire.

État de la situation financière et liquidités

Notre situation financière demeure robuste grâce aux liquidités disponibles d'environ 4,5 milliards \$ à la clôture du trimestre. Notre accès à des capitaux importants et notre solide bilan continue à nous distinguer sur le marché et à financer nos initiatives de croissance.

En mars, nous avons saisi l'occasion d'émettre des billets à 10 ans à 4,54 % d'un montant en capital de 450 millions \$ CA. Nos coupons étaient à leur plus bas dans les 5 dernières années et notre écart de 155 points de base est comparable à notre écart des nouvelles émissions le plus serré en près de 20 ans. Cette émission est conforme à notre stratégie de financement visant à accéder au marché des titres de créance de première qualité de façon conservatrice tout en faisant croître nos flux de trésorerie sous-jacents.

Nous avons participé activement au rachat de nos parts à leur cours de négociation actuellement, car nous considérons qu'il s'agit d'une utilisation relative du capital. Depuis le début de l'exercice, nous avons racheté nos propres parts pour un montant d'environ 35 millions \$, tout en nous assurant d'avoir des liquidités importantes pour tirer parti des solides possibilités de croissance que nous observons aujourd'hui.

Perspectives

Le rendement de nos activités bénéficie d'un excellent départ cette année et nous demeurons très optimistes quant à l'avenir de l'entreprise. Nous demeurons déterminés à dégager un rendement à long terme total de 12 % à 15 % pour les investisseurs, à stimuler la croissance des flux de trésorerie sous-jacents grâce à une attribution du capital rigoureuse, à tirer parti de nos vastes capacités d'exploitation et de développement et en optimisant notre bilan et nos liquidités.

Au nom du conseil d'administration et de la direction, nous tenons à remercier tous nos porteurs de parts et nos actionnaires pour leur soutien indéfectible, et nous serons heureux de vous tenir au courant de nos progrès pendant l'exercice.

Cordialement, le chef de la direction,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'CT', is positioned above the name of the signatory.

Connor Teskey
Le 2 mai 2025