

# Rapport de gestion de Northland Power Inc.

## Table des matières

---

SECTION 1 : APERÇU .....	<u>2</u>
SECTION 2 : STRATÉGIE ET FACTEURS CLÉS SOUTENANT LA GESTION DURABLE .....	<u>5</u>
SECTION 3 : CENTRALES EN EXPLOITATION DE NORTHLAND .....	<u>7</u>
SECTION 4 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS.....	<u>8</u>
4.1 : Événements importants .....	<u>8</u>
4.2 : Faits saillants de l’exploitation .....	<u>9</u>
SECTION 5 : RÉSULTATS D’EXPLOITATION .....	<u>10</u>
5.1 : Résultats des centrales en exploitation.....	<u>10</u>
5.2 : Coûts généraux et administratifs et autres produits.....	<u>16</u>
5.3 : Résultats consolidés .....	<u>18</u>
5.4 : BAIIA ajusté .....	<u>21</u>
5.5 : Flux de trésorerie disponibles .....	<u>23</u>
SECTION 6 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE .....	<u>27</u>
SECTION 7 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT .....	<u>28</u>
SECTION 8 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS .....	<u>36</u>
SECTION 9 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT.....	<u>37</u>
SECTION 10 : PERSPECTIVES.....	<u>37</u>
SECTION 11 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS .....	<u>38</u>
SECTION 12: DÉVELOPPEMENT DURABLE ET CHANGEMENTS CLIMATIQUES.....	<u>38</u>
SECTION 13 : RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES.....	<u>41</u>
SECTION 14 : ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES .....	<u>44</u>
SECTION 15 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES.....	<u>45</u>
SECTION 16 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L’ÉGARD DE L’INFORMATION FINANCIÈRE .....	<u>45</u>

---

## SECTION 1 : APERÇU

### *Introduction*

Le présent rapport de gestion (le «**rapport de gestion**») vise à expliquer les résultats financiers et à aider le lecteur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances ainsi que les risques et les incertitudes qui peuvent toucher les résultats d'exploitation et la situation financière de Northland Power Inc. («**Northland**» ou la «**Société**»). Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 de Northland. Vous trouverez d'autres renseignements sur Northland dans la plus récente notice annuelle de la Société (la «**notice annuelle de 2018**») accessible en version électronique sur le site SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), sous le profil de Northland, et dans le site Web de Northland, à l'adresse [www.northlandpower.ca](http://www.northlandpower.ca).

Le présent rapport de gestion, daté du 21 février 2019, compare les résultats financiers et la situation financière de Northland pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 à ceux de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Certaines informations financières des périodes précédentes ont été reclassées de façon à les rendre conformes à la présentation adoptée pour la période considérée. Le comité d'audit de Northland a examiné le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés audités correspondants ainsi que les notes connexes, et le conseil d'administration a approuvé ces documents avant leur publication.

Tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

### *Énoncés prospectifs*

*Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs fondés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables le 21 février 2019; les résultats réels pourraient être très différents. Les énoncés prospectifs visent à présenter des renseignements sur les attentes et les projets actuels de la direction. Le lecteur est prévenu que ces énoncés pourraient ne pas convenir à d'autres fins. Les résultats réels de Northland pourraient être très différents de ceux avancés, explicitement ou implicitement, par les énoncés prospectifs et, par conséquent, il n'y a aucune garantie que les événements prévus par les énoncés prospectifs se matérialiseront. Les énoncés prospectifs sont de nature prédictive, dépendent de situations ou d'événements futurs, ou en font mention, ou comprennent des mots ou des expressions comme «compter», «s'attendre à», «projeter», « prédire », «croire», «estimer», «avoir l'intention de», «cibler», «prévoir», «prévisions» ou la forme négative de ceux-ci, ainsi que d'autres expressions semblables ou des verbes au futur et au conditionnel. Ces énoncés peuvent comprendre notamment des énoncés concernant le BAIIA ajusté, les flux de trésorerie disponibles, le versement de dividendes et les ratios de distribution des dividendes futurs; la construction et l'achèvement d'installations et le début de leurs activités commerciales; le coût et la puissance fournie des projets de développement; les litiges et réclamations; les plans pour mobiliser des capitaux; et les activités d'exploitation, les affaires, la situation financière, les résultats financiers, les priorités, les objectifs, les stratégies et les perspectives de Northland et de ses filiales. Cette information se base sur certains facteurs ou hypothèses d'importance qui ont été utilisés dans l'élaboration des énoncés prospectifs, y compris les spécifications concernant la conception des projets de développement, les dispositions des contrats auxquels Northland ou une filiale est partie, les plans actuels de la direction et sa perception des tendances historiques, des conditions actuelles et des projets de développement prévus ainsi que d'autres facteurs qui sont jugés appropriés dans les circonstances. Les énoncés prospectifs comportent de nombreux risques et incertitudes, notamment les contrats générateurs de produits, les risques de contrepartie, le rendement d'exploitation contractuel, la variabilité des produits provenant des centrales alimentées par des ressources d'énergies renouvelables intermittentes, le risque de concentration lié à l'énergie éolienne en mer, les cours du marché du gaz naturel et de l'électricité, les risques d'exploitation, les risques liés aux permis, les risques liés à la construction, les risques liés au développement de projets, les risques de financement, les risques de taux d'intérêt et de refinancement, le risque de liquidité, le risque de notation de crédit, le risque de fluctuation des taux de change, la variabilité des flux de trésorerie et l'incidence possible sur les dividendes, les impôts, les phénomènes naturels, l'environnement, les risques liés à la santé et à la sécurité des*

*travailleurs, les risques en matière de conformité des marchés, les risques liés à la réglementation et aux politiques gouvernementales, les activités internationales, la dépendance aux technologies de l'information, les risques liés aux relations de travail, les risques de réputation, les risques liés aux assurances, les risques liés à la copropriété, les risques liés aux paiements illicites et à la corruption, les litiges éventuels et les autres facteurs décrits dans le présent rapport de gestion et dans la notice annuelle de 2018. Sauf si expressément exigé par la loi, Northland ne s'engage pas à mettre à jour le moindre énoncé prospectif pour tenir compte de tout événement ou de toute situation se produisant après la date de ces énoncés, ou de tout événement non anticipé, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements ou de résultats futurs ou autrement.*

## **Mesures financières non conformes aux IFRS**

Le présent rapport de gestion et certains communiqués de presse de Northland contiennent des références au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (le «**BAIIA ajusté**»), aux flux de trésorerie disponibles ainsi qu'au ratio de distribution applicable et aux montants par action, qui sont des mesures non prescrites par les Normes internationales d'information financière (**IFRS**). Par conséquent, ces mesures n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS et ne peuvent être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Ces mesures ne doivent pas être considérées comme des substituts au résultat net, aux flux de trésorerie des activités d'exploitation ou à d'autres mesures de rendement financier calculées conformément aux IFRS. Ces mesures sont plutôt présentées en guise de complément des mesures selon les IFRS utilisées dans l'analyse des résultats d'exploitation de Northland du point de vue de la direction. La direction est d'avis que le BAIIA ajusté, les flux de trésorerie disponibles et le ratio de distribution applicable et les montants par action constituent des indicateurs financiers largement reconnus et utilisés par les investisseurs et les analystes en valeurs mobilières pour évaluer le rendement d'une société, notamment sa capacité de générer des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Pour les rapprochements de ces mesures non conformes aux IFRS et des mesures conformes aux IFRS les plus comparables, se reporter à la **SECTION 5.4, BAIIA ajusté**, pour un rapprochement du résultat net consolidé selon les IFRS et du BAIIA ajusté comme présenté, et à la **SECTION 5.5, Flux de trésorerie disponibles**, pour un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie disponibles comme présenté.

### **BAIIA ajusté**

Le BAIIA ajusté correspond au résultat net ajusté en fonction de la charge (du recouvrement) d'impôts sur le résultat, de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des contrats et autres immobilisations incorporelles, du montant net des charges financières, du produit d'intérêts de Gemini, (du profit) de la perte de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés, de la perte latente (du profit latent) de change, du profit (de la perte) à la vente d'actifs de développement, de l'élimination des participations ne donnant pas le contrôle (sauf les honoraires de gestion et d'incitation versés à Northland), des contrats de location-financement et de la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence ainsi que d'autres ajustements le cas échéant. Pour plus de clarté, le BAIIA ajusté est réduit pour tenir compte de la quote-part de Northland des coûts généraux et administratifs au cours du développement et de la construction, lesquels ne sont pas admissibles à l'inscription à l'actif. La direction est d'avis que le BAIIA ajusté constitue une mesure significative du rendement d'exploitation de Northland, car il exclut certains éléments compris dans le calcul du résultat net qui pourraient ne pas être des facteurs déterminants du rendement d'exploitation à long terme.

## ***Flux de trésorerie disponibles***

Les flux de trésorerie disponibles correspondent aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation qui, selon la direction, sont représentatifs des liquidités disponibles pour verser des dividendes, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise. Les flux de trésorerie disponibles sont calculés à titre de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, pour tenir compte des variations à court terme du fonds de roulement lié aux activités d'exploitation, des dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion, de l'intérêt couru sur l'encours de la dette, des remboursements de capital prévus, des réserves constituées pour les travaux d'entretien importants et les paiements de la dette, de l'exclusion des produits avant achèvement et charges d'exploitation des projets en construction, du produit d'intérêts sur le prêt subordonné accordé par Northland à Gemini, des subventions gouvernementales, des participations ne donnant pas le contrôle, des dividendes sur actions privilégiées, du produit net tiré de la vente des actifs de développement et autres ajustements, s'il y a lieu. Pour plus de clarté, les flux de trésorerie disponibles de Northland sont réduits pour tenir compte des dépenses des activités de développement jusqu'à ce qu'un projet à un stade avancé soit admissible à l'inscription à l'actif des dépenses de développement. Les flux de trésorerie disponibles provenant des établissements à l'étranger sont convertis en dollars canadiens au taux de change réalisé par Northland sur les distributions en espèces. La direction est d'avis que les flux de trésorerie disponibles constituent une mesure significative de la capacité de Northland à générer des flux de trésorerie, compte tenu de toutes ses obligations courantes (sauf les dividendes sur les actions ordinaires et actions de catégorie A), lesquels sont disponibles aux fins d'investissement dans des initiatives de croissance et d'assurer le versement des dividendes.

Le ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles indique la proportion des flux de trésorerie disponibles versés sous forme de dividendes, soit en trésorerie ou en actions aux termes du Programme de réinvestissement des dividendes (**PRD**) de Northland. Le ratio de distribution net indique la proportion des flux de trésorerie disponibles versés sous forme de dividendes en trésorerie (non réinvestis). Le ratio de distribution reflète généralement la capacité de Northland à financer les dépenses d'investissement à des fins d'expansion et à verser des dividendes.

Les emprunts ou les capitaux propres de Northland relatifs à un projet sont habituellement financés ou mobilisés au début de la construction, mais le projet peut mettre plusieurs années avant de dégager des flux de trésorerie. Par conséquent, de temps à autre, le ratio de distribution de Northland peut être temporairement plus élevé qu'il ne le serait si les futurs flux de trésorerie disponibles des projets en construction étaient pris en compte dans le calcul. Ce facteur peut diminuer la comparabilité entre le ratio de distribution de Northland et celui des pairs du secteur.

## ***Valeur de l'entreprise et dette totale***

La direction définit la valeur de l'entreprise comme étant la somme de la dette totale et de la capitalisation boursière de Northland à la date de clôture. La dette totale comprend la valeur comptable de la totalité des emprunts liés aux projets, des emprunts du siège social et des débentures convertibles subordonnées non garanties. La capitalisation boursière équivaut au nombre d'actions ordinaires, d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées en circulation le dernier jour de Bourse de la période, multiplié par leur cours de clôture respectif à cette date. La direction a recours à la valeur d'entreprise pour évaluer le total du capital investi pour procurer un rendement aux actionnaires.

## SECTION 2 : STRATÉGIE ET FACTEURS CLÉS SOUTENANT LA GESTION DURABLE

### ***Objectif économique***

Le principal objectif de Northland est de fournir à ses actionnaires des dividendes durables et une croissance de la valeur par action grâce à une saine gestion des actifs, des entreprises et des placements liés à la production, à la livraison et à la vente de produits liés à l'électricité.

### ***Vision***

Northland a pour vision de se positionner comme un important promoteur d'énergie propre et verte et d'être un propriétaire, constructeur et exploitant d'infrastructures durables, qui inspire son personnel à assurer un avenir viable et prospère pour l'ensemble de ses parties prenantes.

### ***Stratégie commerciale***

La stratégie commerciale de Northland vise à établir une présence mondiale d'importance en tant que producteur d'énergie durable. Northland vise à accroître la valeur pour les actionnaires en tirant parti de son expertise et des avantages établis à titre de pionniers dans des marchés pertinents afin de créer et d'exploiter des infrastructures durables de grande qualité dotées de contrats générateurs de produits qui procurent des flux de trésorerie prévisibles. Northland utilise ses connaissances opérationnelles et met en œuvre des technologies appropriées pour rehausser son rendement opérationnel, afin de réduire l'incidence de la consommation d'énergie sur l'environnement. Northland vise à être une source d'inspiration pour son personnel pour qu'il atteigne l'excellence dans tout ce qu'il fait, en adoptant et en incarnant les valeurs de Northland au quotidien.

Afin de pleinement réaliser sa stratégie, Northland doit exceller dans chacun des piliers stratégiques suivants :

#### ***i) Nouvelles occasions d'affaires***

Northland cherche une croissance durable et de la valeur en créant des projets d'infrastructures durables, propres et verts de grande qualité soutenus par des contrats générateurs de produits qui procurent des flux de trésorerie prévisibles, tout en gérant et en atténuant avec prudence les risques liés au développement. Le virage mondial vers les sources d'énergies renouvelables crée des occasions fondées sur les politiques gouvernementales favorables orientées vers la durabilité, la sécurité énergétique et la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Northland développe, construit et exploite des projets d'infrastructures durables dans une gamme de technologies propres et vertes, comme l'énergie éolienne (en mer et sur terre), l'énergie solaire et l'énergie thermique (gaz naturel et biomasse). Les centrales à combustion propre alimentées au gaz naturel fournissent une charge de base fiable et de l'électricité distribuable, un soutien au réseau et une solution de secours pour la production d'énergie renouvelable, selon les besoins du client. Northland demeure axée sur la poursuite de sa croissance en Amérique du Nord, en Amérique latine, en Europe et en Asie ainsi que dans les autres territoires qui répondent au critère de gestion du risque de Northland. Northland assure une gestion prudente de ses processus de développement en veillant régulièrement à l'équilibre entre la probabilité de réussite par rapport aux coûts et aux risques connexes.

#### ***ii) Centrales en construction***

Northland vise à augmenter la valeur pour les actionnaires en créant des projets de grande qualité conçus pour tirer des revenus des contrats générateurs de produits. Northland fait preuve de jugement, de discipline et de sens des affaires dans ses activités de construction pour assurer la réussite de ses projets. Ces forces principales permettent à Northland de respecter les calendriers d'exécution et les budgets de ses projets et favorisent les rendements stables pour les investisseurs.

### *iii) Centrales en exploitation*

Un des éléments essentiels de la stratégie de Northland est l'optimisation des produits des projets et des charges préétablies aux termes de contrats générateurs de produits conclus avec des contreparties solvables. Le cas échéant, les principales modalités des conventions d'achat d'électricité (CAÉ) à long terme et des contrats d'approvisionnement en combustible des centrales en exploitation sont établies pour chaque centrale de façon à fortement lier l'indexation des produits et des charges.

Cette approche assure la prévisibilité des résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de chaque centrale, tout en assurant la gestion durable de l'environnement ainsi que la santé et la sécurité des employés et des collectivités qui accueillent les centrales.

La direction de Northland maximise les rendements durables en mettant l'accent sur l'exploitation efficiente et efficace des centrales, la gestion des actifs à plus long terme et la structuration des contrats de vente, d'approvisionnement et d'entretien afin de maximiser les produits tout en gérant le risque de façon prudente. Des occasions visant à maximiser les rendements au-delà des modalités du contrat sont couramment cherchées et trouvées.

En raison de son engagement envers l'amélioration continue, le groupe de l'exploitation de Northland partage son expérience avec ses groupes de développement, d'ingénierie et de construction, veillant ainsi à ce que toutes les compétences acquises soient mises à profit dans le développement et la construction des nouveaux projets entrepris par Northland.

### *iv) Efficacité organisationnelle*

La place importante accordée à la gestion solide des fonctions clés de la Société soutient la stratégie de Northland. Ces fonctions incluent la gouvernance, la gestion des ressources humaines et des talents, la construction, l'environnement, la santé et la sécurité, les finances et la comptabilité, les systèmes de gestion de l'information et les communications. La direction est d'avis que l'engagement envers l'efficacité organisationnelle est une composante essentielle du succès à long terme et de la croissance continue de Northland.

## SECTION 3 : CENTRALES EN EXPLOITATION DE NORTHLAND

Au 31 décembre 2018, Northland détenait une participation économique nette de 2 014 mégawatts (MW) dans des centrales électriques en exploitation d'une capacité totale d'environ 2 429 MW. Les centrales de Northland produisent de l'électricité à partir de sources d'énergie renouvelable et de gaz naturel, destinée à la vente en vertu de CAÉ à long terme ou d'autres ententes génératrices de produits conclus avec des clients solvables afin de dégager des flux de trésorerie prévisibles.

Le rapport de gestion et les états financiers consolidés audités de Northland comprennent les résultats de ses centrales en exploitation, dont les plus importantes sont présentées ci-dessous :

	Date d'achèvement	Région géographique <sup>1</sup>	Participation économique <sup>2</sup>	Capacité de production brute (MW)	Capacité de production nette (MW)
<b>Énergie éolienne en mer</b>					
Gemini	Avril 2017	Pays-Bas	60 %	600	360
Nordsee One	Décembre 2017	Allemagne	85 %	332	282
<b>Énergie thermique</b>					
Iroquois Falls	Janvier 1997	Ontario	100 %	120	120
Kingston	Février 1997	Ontario	100 %	110	110
Kirkland Lake <sup>3</sup>	Août 1993	Ontario	77 %	132	102
North Battleford	Juin 2013	Saskatchewan	100 %	260	260
Spy Hill	Octobre 2011	Saskatchewan	100 %	86	86
Thorold	Avril 2010	Ontario	100 %	265	265
<b>Énergies renouvelables sur terre</b>					
Projets d'énergie solaire Cochrane	Octobre 2015	Ontario	63 %	40	25
Grand Bend	Avril 2016	Ontario	50 %	100	50
Jardin	Novembre 2009	Québec	100 %	133	133
McLean's	Mai 2014	Ontario	50 %	60	30
Mont-Louis	Septembre 2011	Québec	100 %	101	101
Énergie solaire	Septembre 2014	Ontario	100 %	90	90
<b>Total</b>				<b>2 429</b>	<b>2 014</b>

1) Les centrales thermiques et d'énergies renouvelables sur terre sont situées au Canada.

2) Au 31 décembre 2018, la participation économique de Northland était inchangée par rapport à celle au 31 décembre 2017, à l'exception de la vente de sa participation économique de 77 % dans Cochrane Power Corporation («Cochrane») qui a cessé ses activités en 2015 et de la vente d'une filiale en propriété exclusive ayant droit à des honoraires de gestion provenant d'une centrale électrique alimentée à la biomasse de 28 MW à Chapais, au Québec. Se reporter à la rubrique «Résultats des centrales en exploitation» pour plus de renseignements.

3) Northland détient le contrôle indirect de 100 % des droits de vote de Kirkland Lake, tandis que les actionnaires tiers détiennent des participations sans droit de vote. La participation économique nette effective de Northland dans Kirkland Lake est d'environ 77 %.

Au 31 décembre 2018, Northland avait une capacité de production en construction de 269 MW, ce qui représentait le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht («**Deutsche Bucht**»). En outre, Northland possède un portefeuille de projets à divers stades de développement en Europe, en Amérique du Nord, en Amérique latine et en Asie.

Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les centrales en exploitation et les projets en construction ou en développement de Northland.

## SECTION 4 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS

### 4.1 : Événements importants

Les événements importants qui se sont produits en 2018 et jusqu'à la date du présent rapport de gestion sont présentés ci-dessous.

#### ***Mise à jour sur le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht***

Le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht progresse selon le calendrier prévu et respecte le budget. Au 21 février 2019, l'installation en mer de la totalité des 31 fondations de monopieux était terminée. Dans le cadre des droits et des actifs acquis en 2017, Northland avait l'option de construire deux éoliennes de démonstration dotées d'une fondation à caisson monopode à effet de ventouse (le «**projet de démonstration**»). En juillet 2018, Northland a réalisé la clôture du financement du projet de démonstration. Le projet de démonstration ajoutera à la capacité de base de 252 MW une capacité additionnelle de 17 MW, pour une capacité totale de 269 MW, ce qui portera le coût total du projet à environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens). Les deux fondations à caisson monopode devraient être installées avec le reste des centrales en 2019, l'achèvement du projet étant prévu d'ici la fin de 2019.

#### ***Remboursement des débetures subordonnées non garanties convertibles à 5,0 %, série B***

En décembre 2018, Northland a procédé au rachat anticipé de ses débetures subordonnées non garanties convertibles prorogables à 5,0 %, série B, arrivant à échéance le 30 juin 2019 (les «**débetures de 2019**»). Des débetures de 2019 d'un montant en capital global d'environ 77,0 millions de dollars étaient en circulation le 16 novembre 2018, date à laquelle l'avis de rachat a été émis. Les porteurs ont converti des débetures de 2019 d'un montant en capital de 54,1 millions de dollars en 2 504 670 nouvelles actions ordinaires avant la date de rachat du 21 décembre 2018. Northland a racheté en trésorerie le reste des débetures de 2019 d'un montant en capital de 22,9 millions de dollars.

#### ***Approbation d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités***

En décembre 2018, la Bourse de Toronto a accepté l'avis d'intention de Northland d'aller de l'avant avec une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (**OPRA**) commençant le 17 décembre 2018 et se terminant le 16 décembre 2019. Aux termes de l'OPRA, Northland pourrait acheter aux fins d'annulation jusqu'à 8 000 000 d'actions ordinaires représentant environ 4,5 % des actions ordinaires émises et en circulation de Northland. Se reporter à la **SECTION 7 : CAPITALS PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** pour plus de renseignements.

#### ***Changements apportés au Programme de réinvestissement des dividendes (PRD)***

En novembre 2018, Northland a réduit l'escompte auquel les actions sont émises en vertu de son PRD, le faisant passer de 5 % à 0 %. En outre, Northland a commencé à acheter des actions sur le marché aux fins du PRD, mais se réserve le droit d'émettre des actions sur son capital autorisé. Cette modification est entrée en vigueur pour le dividende versé le 14 décembre 2018.

#### ***Mise à jour sur le projet de parc éolien en mer Hai Long***

Au cours du deuxième trimestre de 2018, le projet Hai Long, détenu par Northland et son partenaire à 40 %, Yushan Energy, s'est vu attribuer un total de 1 044 MW (participation nette de Northland de 626 MW) par le bureau de l'énergie de Taïwan aux termes d'un programme prévoyant un tarif de rachat garanti (**TRG**) et d'un programme d'enchère de capacité éolienne en mer. Les attributions combinées font avancer la capacité du projet à conclure des CAÉ d'une durée de 20 ans, sous réserve de l'obtention des permis et de la clôture du financement. Se reporter à la **SECTION 9 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT** pour plus de renseignements.



### **Nouvelle facilité de crédit pour le siège social**

En juin 2018, Northland a contracté une nouvelle facilité de crédit du siège social d'un montant de 1,25 milliard de dollars consentie par un consortium d'institutions financières. La nouvelle facilité de crédit se compose d'une facilité renouvelable de 1 milliard de dollars et d'un emprunt à terme de 250 millions de dollars, et elle a remplacé la facilité de crédit consortiale précédente de 700 millions de dollars de Northland (qui comprenait une facilité renouvelable de 450 millions de dollars et un emprunt à terme de 250 millions de dollars). Se reporter à la *SECTION 7 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT* pour plus de renseignements.

### **Départ à la retraite de John Brace et nomination de Mike Crawley comme chef de la direction**

En avril 2018, Northland a fait passer de six à sept le nombre des membres de son conseil d'administration et a nommé John W. Brace au conseil d'administration. Par la suite, John Brace, a quitté son poste de chef de la direction pour prendre sa retraite en août 2018, après 30 ans de service au sein de la Société. Mike Crawley, ancien vice-président directeur, Développement de Northland, a été nommé président et chef de la direction.

## **4.2 Faits saillants de l'exploitation**

Le tableau suivant présente les principales mesures financières conformes et non conformes aux IFRS et le résultat d'exploitation :

<b>Exercices clos les 31 décembre</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>RÉSULTATS FINANCIERS</b>			
Chiffre d'affaires	<b>1 555 587</b> \$	1 376 256 \$	1 099 000 \$
Profit brut	<b>1 441 366</b>	1 236 717	905 760
Résultat d'exploitation	<b>732 848</b>	632 126	508 637
Résultat net	<b>405 508</b>	275 836	190 559
BAIIA ajusté	<b>891 484</b>	765 176	626 879
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>1 133 884</b>	849 007	719 812
Flux de trésorerie disponibles	<b>337 623</b>	256 100	242 324
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A	<b>163 605</b>	134 307	139 890
Total des dividendes déclarés <sup>1</sup>	<b>212 353</b>	189 981	185 606
Total des actifs <sup>2</sup>	<b>10 335 950</b>	10 280 517	8 663 430
Total des passifs non courants <sup>2</sup>	<b>8 013 753</b>	7 934 212	6 806 663
<b>Par action</b>			
Résultat net – de base	<b>1,50</b> \$	0,85 \$	0,64 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base	<b>1,90</b> \$	1,46 \$	1,40 \$
Total des dividendes déclarés <sup>1</sup>	<b>1,20</b> \$	1,09 \$	1,08 \$
<b>VOLUMES D'ÉNERGIE</b>			
Production d'électricité en gigawattheures (GWh) <sup>3</sup>	<b>8 254</b>	7 193	7 078

1) Représente le total des dividendes déclarés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A, y compris les dividendes versés en trésorerie ou en actions aux termes du PRD.

2) Aux 31 décembre.

3) Comprend les volumes de production avant l'achèvement de Gemini et de Nordsee One. Se reporter à la Section 5.1 : Résultats des centrales en exploitation pour plus de renseignements.

## SECTION 5 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### 5.1 Résultats des centrales en exploitation

#### Parcs éoliens en mer

Les parcs éoliens en mer en exploitation de Northland comprennent Gemini et Nordsee One. Le tableau suivant présente leurs résultats d'exploitation :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Production d'électricité (GWh)<sup>1</sup></b>	<b>1 108</b>	1 153	<b>3 447</b>	2 828
<b>Chiffre d'affaires/profit brut<sup>2,3</sup></b>	<b>220 932 \$</b>	233 487 \$	<b>931 056 \$</b>	714 589 \$
<b>Charges d'exploitation des centrales<sup>3</sup></b>	<b>35 967</b>	27 966	<b>143 443</b>	89 376
<b>Résultat d'exploitation<sup>4</sup></b>	<b>116 670</b>	133 542	<b>505 353</b>	392 855
<b>BAlIA ajusté<sup>4</sup></b>	<b>132 807</b>	144 513	<b>533 967</b>	397 276

1) Comprend les GWh produits et les GWh attribués aux réductions rémunérées.

2) Les parcs éoliens en mer n'engagent pas de coûts des ventes et, par conséquent, le chiffre d'affaires présenté correspond au profit brut.

3) Pour 2017, le chiffre d'affaires/profit brut et les charges d'exploitation des centrales comprenaient les produits avant achèvement et la répartition des charges d'exploitation des centrales ayant trait aux éoliennes en exploitation de Gemini et de Nordsee One.

4) Réduit par la quote-part de Northland des coûts généraux et administratifs qui ne sont pas admissibles à l'inscription à l'actif au cours des travaux de construction.

La production d'énergie éolienne est une forme d'énergie éolienne renouvelable qui capte l'énergie cinétique du vent et la transforme en énergie électrique. Les parcs éoliens ont tendance à produire plus d'électricité pendant l'hiver en raison de l'air plus dense et des vents plus forts par rapport aux conditions estivales. Les parcs éoliens en mer en exploitation de Northland, soit Gemini et Nordsee One, sont situés dans la mer du Nord, respectivement au large des côtes des Pays-Bas et de l'Allemagne. Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les parcs éoliens en mer.

Le gouvernement des Pays-Bas a accordé à Gemini des ententes de subvention qui expirent en 2031. Les subventions complètent les produits fondés sur le marché de gros générés par Gemini pour dégager un taux contractuel fixe par mégawattheure (**MWh**) et sont soumises à un plafond de production annuel (le «**plafond de subvention de Gemini**»), au-delà duquel la production génère des produits aux prix du marché de gros. De plus, le complément d'un prix contractuel fixe est soumis à un prix plancher, ce qui fait courir à Gemini un risque de prix du marché lorsque les prix du marché de gros descendent en deçà du prix plancher contractuel de 44 €/MWh. Selon les ressources d'énergie éolienne prévues et les volumes de production d'électricité qui en résultent, le plafond des subventions de Gemini et les bénéfices connexes devraient être atteints au cours du quatrième trimestre de l'année civile. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le prix du marché de gros moyen a dépassé le prix plancher contractuel au bénéfice de Gemini. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, l'incidence sur les ventes de la baisse du prix du marché de gros moyen en deçà du prix plancher contractuel avait été d'environ 11 millions d'euros, soit 2,8 % des produits provenant de Gemini.

Nordsee One a conclu avec le gouvernement de l'Allemagne un contrat prévoyant un TRG qui expire en 2027. Le tarif connexe s'ajoute au prix du marché de gros, engendrant ainsi un prix unitaire fixe pour l'énergie vendue. Aux termes de la loi allemande sur les sources d'énergies renouvelables, bien que le tarif compense les baisses de production pouvant être imposées par la société d'exploitation du réseau, Nordsee One ne reçoit pas le tarif si les cours du marché de l'électricité demeurent négatifs pendant plus de six heures consécutives.

Les résultats de Gemini et de Nordsee One sont touchés par les fluctuations des taux de change. Les fluctuations des taux de change ont surtout une incidence sur le résultat net et le BAIIA ajusté. Northland a conclu des swaps de change pour une partie considérable des flux de trésorerie prévus, ce qui atténue en partie l'incidence des fluctuations des taux de change sur les flux de trésorerie disponibles.

Les éoliennes de Nordsee One ont été progressivement mises en service au cours de 2017, alors qu'en 2018, elles produisaient toutes de l'électricité. Par conséquent, la production d'électricité, les ventes, les flux de trésorerie disponibles et le BAIIA ajusté de Nordsee One ont augmenté proportionnellement pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 par rapport à ceux de 2017 (collectivement appelés «**Incidence de la construction de Nordsee One en 2017**»).

La production d'électricité pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 a diminué de 45 GWh (ou 4 %) par rapport à celle du trimestre correspondant de 2017 (y compris la production avant l'achèvement), du fait de la baisse des ressources éoliennes dans la mer du Nord par rapport à 2017, partiellement contrebalancée par l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017. La production d'électricité pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 a augmenté de 619 GWh (ou 22 %) par rapport à celle de 2017, du fait principalement de l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017, partiellement contrebalancée par la baisse des ressources éoliennes en 2018.

Gemini a généré des produits avant achèvement jusqu'à la fin de ses travaux en avril 2017; Nordsee One a généré des produits avant achèvement à partir du deuxième trimestre de 2017 jusqu'à la fin des travaux en décembre 2017. Les liquidités provenant des produits avant achèvement des deux projets ont été utilisées pour contrebalancer les coûts de construction jusqu'à ce que la pleine responsabilité pour chaque éolienne passe de l'entrepreneur à Northland. Les produits et les charges sont comptabilisés dans le résultat d'exploitation et le BAIIA ajusté à mesure que chaque éolienne entre en exploitation pendant l'étape de la construction jusqu'à la fin des travaux. Pour plus de précision, les flux de trésorerie disponibles ne tiennent pas compte des produits avant achèvement et des charges d'exploitation pendant l'étape de la construction.

Le tableau suivant présente le total de la production et des produits générés avant l'achèvement et la partie comptabilisée dans le chiffre d'affaires de Gemini et Nordsee One. Le premier trimestre de 2017 comprenait les produits avant achèvement compris dans le chiffre d'affaires/profit brut se rapportant uniquement à Gemini. Le reste de 2017 comprenait les produits avant achèvement dans le chiffre d'affaires/profit brut provenant de Nordsee One ainsi qu'une distribution en trésorerie ponctuelle de 31 millions d'euros provenant de Gemini représentant la quote-part de Northland dans l'excédent des produits nets avant achèvement de Gemini sur le montant requis par les prêteurs du projet pour financer les coûts de construction.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Production d'électricité avant achèvement (GWh)	—	326	—	1 289
Produits avant achèvement compris dans le chiffre d'affaires/profit brut <sup>1</sup>	— \$	105 301 \$	— \$	381 457 \$
Produits avant achèvement dans les immobilisations	—	2 098	—	18 034
<b>Total des produits avant achèvement</b>	<b>— \$</b>	<b>107 399 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>399 491 \$</b>

1) Les parcs éoliens en mer n'engagent pas de coûts des ventes et, par conséquent, le chiffre d'affaires présenté correspond au profit brut.

Le chiffre d'affaires s'est établi à 220,9 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 12,6 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017, surtout en raison d'un changement d'estimation comptable au cours du trimestre de 10,2 millions d'euros par Gemini (participation de Northland établie à 9,2 millions de dollars) pour comptabiliser une réduction de la subvention attribuable à un cours moyen du marché de gros plus élevé que prévu pour l'exercice. Le changement d'estimation n'a pas eu d'incidence sur les résultats de l'exercice. Le chiffre d'affaires a également reculé au quatrième trimestre de 2018 en raison de périodes de prix de l'électricité négatif pendant lesquelles Nordsee One n'a pas reçu de tarif. Le chiffre d'affaires s'est établi à 931,1 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en hausse de 216,5 millions de dollars par rapport à celui de 2017, surtout en raison de l'incidence

de la construction de Nordsee One en 2017 et de la hausse des prix du marché de gros à Gemini. Ces écarts favorables ont été partiellement contrebalancés par les facteurs susmentionnés qui ont touché le quatrième trimestre et par le remboursement d'un paiement en trop de 7,3 millions d'euros (montant net de 6,8 millions de dollars pour Northland) que l'acheteur aurait versé à Gemini relativement à la production de 2016. Les fluctuations des taux de change ont entraîné une hausse des produits de respectivement 2,2 millions de dollars et 74,3 millions de dollars pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018 par rapport à ceux des périodes correspondantes de 2017.

*Les charges d'exploitation des centrales* de 36,0 millions de dollars et de 143,4 millions de dollars pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont augmenté de respectivement 8,0 millions de dollars et 54,1 millions de dollars par rapport à celles des périodes correspondantes de 2017, surtout en raison de l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017.

*Le résultat d'exploitation* de 116,7 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 représente une diminution de 16,9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de 2017 surtout en raison de la baisse du chiffre d'affaires et de la hausse des charges d'exploitation de la centrale à Nordsee One. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le résultat d'exploitation s'est établi à 505,4 millions de dollars, en hausse de 112,5 millions de dollars par rapport à celui de 2017, surtout en raison de l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017, en partie contrebalancée par l'augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles connexe.

*Le BAIIA ajusté* s'est établi à 132,8 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 11,7 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017 surtout en raison de facteurs semblables à ceux susmentionnés. Le BAIIA ajusté s'est établi à 534,0 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en hausse de 136,7 millions de dollars par rapport à celui de 2017, en raison de l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017 et de la hausse des prix du marché de gros à Gemini.

## **Centrales thermiques**

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation et les dépenses d'investissement des centrales thermiques :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Production d'électricité (GWh)</b>	<b>875</b>	773	<b>3 443</b>	3 021
<b>Chiffre d'affaires<sup>1</sup></b>	<b>107 744 \$</b>	112 139 \$	<b>405 956 \$</b>	450 102 \$
Moins : coût des ventes	<b>26 155</b>	29 585	<b>110 643</b>	139 539
<b>Profit brut</b>	<b>81 589</b>	82 554	<b>295 313</b>	310 563
<b>Charges d'exploitation des centrales</b>	<b>15 456</b>	14 093	<b>51 499</b>	51 051
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>56 730</b>	58 730	<b>204 547</b>	220 930
<b>BAIIA ajusté<sup>2</sup></b>	<b>72 875 \$</b>	71 514 \$	<b>261 231 \$</b>	271 134 \$
Dépenses d'investissement <sup>3</sup>	<b>169 \$</b>	848 \$	<b>1 623 \$</b>	4 622 \$

1) Northland comptabilise les activités de Spy Hill à titre de contrat de location-financement.

2) Comprend les honoraires de gestion et d'incitation versés à Northland en raison des services fournis à Kirkland Lake.

3) Excluent les éléments liés à la construction. La majorité des travaux d'entretien des turbines à gaz sont effectués aux termes des modalités de contrats à long terme à prix fixe et sont passés en charges en conséquence.

Les actifs associés à l'énergie thermique de Northland comprennent principalement des centrales de production sur commande, qui fonctionnent chacune selon des paramètres contractuels uniques. Les centrales de production sur commande sont exploitées lorsque les conditions du marché sont favorables ou de la façon précisée par la contrepartie au CAÉ. Ces centrales reçoivent des paiements associés au contrat en grande partie tributaires de la disponibilité à fonctionner selon les paramètres contractuels plutôt qu'en fonction de la maximisation de la production. Iroquois Falls, Thorold, Spy Hill, la production pendant les heures hors pointe à North Battleford et certains générateurs de Kirkland Lake sont exploités à titre de centrales de production sur commande. Contrairement aux centrales de production sur commande, les centrales de

production de base sont généralement exploitées selon un régime établi aux termes du contrat intervenu stipulant un prix fixe pour l'électricité vendue. La production pendant les heures de pointe à North Battleford et certains générateurs de Kirkland Lake sont exploités en tant que centrales de production de base.

Les structures contractuelles des centrales thermiques de Northland assurent en général la stabilité du profit brut de la centrale, quels que soient les niveaux de production ou le chiffre d'affaires, tant que la centrale est disponible. En vertu de certains CAÉ, une centrale peut recevoir un remboursement de certains coûts des ventes de la part de la contrepartie. Les structures contractuelles de North Battleford, Thorold et Spy Hill permettent de transférer efficacement certains coûts de production variables, surtout en ce qui concerne l'approvisionnement en gaz naturel et le transport du gaz naturel. Par conséquent, les marges brutes ne sont pas touchées de façon importante par les variations du volume d'électricité produit ou des coûts du gaz naturel. Si possible, la direction vise également à maximiser les rendements dans le cadre de la remise en marché du stockage et du transport du gaz naturel («**optimisation du gaz**»). Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les centrales thermiques.

Après l'expiration du CAÉ de Kingston le 31 janvier 2017, les cours du marché de l'Ontario ont été insuffisants pour exploiter la centrale. Le chiffre d'affaires, bien que minime, s'explique par la faculté de Kingston d'effectuer des ventes sur le marché de la capacité de l'organisme New York Independent System Operator. Par conséquent, la production, le chiffre d'affaires, les flux de trésorerie disponibles et le BAIIA ajusté ont diminué proportionnellement pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 par rapport à ceux de 2017 étant donné que Kingston continue d'engager certaines charges d'exploitation fixes. Collectivement, le fonctionnement au ralenti de la centrale de Kingston et la vente de capacité sont appelés l'«**initiative de remise en marché de Kingston**».

*La production d'électricité* pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 a augmenté de 102 GWh (ou 13 %) par rapport à celle du trimestre correspondant de 2017, essentiellement en raison de la hausse de la production à Thorold découlant des conditions de marché favorables, et des conditions d'exploitation avantageuses à North Battleford ainsi que de la perte de production en 2017 provoquée par un arrêt d'entretien important. Ces écarts positifs ont été partiellement contrebalancés par un arrêt d'entretien à Kirkland Lake au quatrième trimestre de 2018. La production d'électricité pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 a augmenté de 422 GWh (ou 14 %) par rapport à celle de 2017 surtout en raison des facteurs susmentionnés, en partie contrebalancés par l'incidence de l'initiative de remise en marché de Kingston et d'un arrêt d'entretien plus long à Kirkland Lake en 2018 comparativement à 2017.

*Le chiffre d'affaires* s'est établi à 107,7 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 4,4 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017, surtout en raison de l'arrêt d'entretien et de la baisse des produits entraînée par la réduction de la production à Kirkland Lake, ainsi que de la réduction du taux d'indexation des tarifs du CAÉ pour 2017 et 2018 calculé par la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité (SIERE) et comptabilisée au deuxième trimestre de 2018 en vertu du contrat de production sur commande bonifié (CPCB) à Iroquois Falls (l'«**ajustement de tarif du CAÉ d'Iroquois Falls**»). Ces écarts ont été compensés en partie par une hausse de la production à North Battleford et à Thorold, comme il a été mentionné précédemment. Le chiffre d'affaires s'est établi à 406,0 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en baisse de 44,1 millions de dollars par rapport à 2017, surtout en raison des facteurs susmentionnés, combinés à l'incidence de l'initiative de remise en marché de Kingston, la diminution du volume de revente du gaz naturel à Iroquois Falls (par suite de l'expiration d'un contrat de gaz naturel en octobre 2017) et d'un ajustement rétrospectif total de 4,1 millions de dollars comptabilisé en 2018 relativement au taux d'indexation des tarifs de 2017 à Iroquois Falls.

*Le profit brut* s'est établi à 81,6 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 1,0 million de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017, surtout en raison de l'ajustement de tarif du CAÉ d'Iroquois Falls et des arrêts d'entretien à Kirkland Lake. Ces écarts défavorables ont été en partie contrebalancés par les activités d'optimisation du gaz à North Battleford et à Thorold, des conditions d'exploitation favorables à North Battleford et l'amélioration des marges découlant des conditions de marché avantageuses à Thorold. Le profit brut s'est établi

à 295,3 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en baisse de 15,3 millions de dollars par rapport à celui de 2017, surtout en raison de l'effet défavorable de l'initiative de remise en marché de Kingston, de l'ajustement de tarif du CAÉ d'Iroquois Falls et des arrêts d'entretien à Kirkland Lake, en partie compensé par les résultats positifs à North Battleford et Thorold.

*Les charges d'exploitation des centrales* se sont établies à 15,5 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en augmentation de 1,4 million de dollars par rapport à celle du trimestre correspondant de 2017, essentiellement en raison de la hausse de la production à Thorold et à North Battleford et de coûts d'entretien non planifiés engagés lors de l'arrêt d'entretien annuel à Spy Hill. Les charges d'exploitation liées aux centrales, qui se sont établies à 51,5 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, sont demeurées relativement stables par rapport à celles de la période correspondante de 2017, surtout parce que les charges attribuables à la hausse de la production à Thorold ont été neutralisées par des économies réalisées grâce au contrat d'entretien de Kirkland Lake et d'Iroquois Falls et de l'incidence de l'initiative de remise en marché de Kingston.

*Le résultat d'exploitation* s'est établi à 56,7 millions de dollars et 204,5 millions de dollars pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, en baisse de respectivement 2,0 millions de dollars et 16,4 millions de dollars par rapport à celui des périodes correspondantes de 2017 surtout par suite de la baisse du profit brut décrite ci-dessus.

*Le BAIIA ajusté* s'est établi à 72,9 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en hausse de 1,4 million de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017 surtout en raison des honoraires de gestion reçus de Kirkland Lake, qui ont compensé la diminution du résultat d'exploitation. Le BAIIA ajusté s'est établi à 261,2 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en baisse de 9,9 millions de dollars, surtout en raison de la baisse du profit brut qui s'explique par les facteurs susmentionnés.

#### ***Modification au contrat d'achat d'électricité de North Battleford***

Par suite d'améliorations apportées à l'équipement de production de North Battleford, Northland a modifié son CAÉ avec SaskPower en date du 2 janvier 2019, pour permettre à North Battleford de fournir une capacité supplémentaire comme réserve d'exploitation. La direction prévoit que la modification entraînera chaque année, jusqu'à la fin du CAÉ, une augmentation d'environ 2 millions de dollars du résultat net, du BAIIA ajusté et des flux de trésorerie disponibles.

#### ***Vente d'actifs***

En septembre 2018, Northland, par l'intermédiaire de ses filiales, a conclu la vente de sa participation indirecte dans une centrale électrique alimentée à la biomasse d'une capacité de 28 MW à Chapais, au Québec («**Chapais**»), pour un produit en trésorerie totalisant 1,9 million de dollars et un billet à ordre. Un profit de 3,3 millions de dollars a été comptabilisé dans «Autres (produits) charges» dans les états du résultat consolidés par suite de la vente.

En mars 2018, Northland, par l'intermédiaire de ses filiales, a conclu la vente de sa participation dans la centrale thermique Cochrane hors service, pour une contrepartie totalisant 0,8 million de dollars. Un profit de 2,4 millions de dollars, découlant principalement de la sortie du passif de démantèlement, est comptabilisé dans «Autres (produits) charges» dans les états du résultat consolidés par suite de la vente.

## Centrales d'énergies renouvelables sur terre

Le tableau suivant présente les résultats d'exploitation et les dépenses d'investissement des centrales d'énergies renouvelables sur terre :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Production d'électricité (GWh)<sup>1</sup></b>	<b>376</b>	381	<b>1 364</b>	1 344
Éolienne sur terre	38 663 \$	37 878 \$	126 322 \$	127 585 \$
Énergie solaire	9 215	11 107	87 944	83 980
<b>Chiffre d'affaires/profit brut<sup>2</sup></b>	<b>47 878</b>	48 985	<b>214 266</b>	211 565
Éolienne sur terre	6 589	6 276	26 330	24 913
Énergie solaire	1 455	1 461	5 023	5 275
<b>Charges d'exploitation des centrales</b>	<b>8 044</b>	7 737	<b>31 353</b>	30 188
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>16 888</b>	18 106	<b>91 003</b>	88 614
Éolienne sur terre	22 339	22 313	69 531	71 264
Énergie solaire	7 049	8 742	72 213	69 473
<b>BAIIA ajusté<sup>3</sup></b>	<b>29 388 \$</b>	31 055 \$	<b>141 744 \$</b>	140 737 \$
Dépenses d'investissement <sup>4</sup>	308 \$	536 \$	1 413 \$	4 302 \$

1) Comprend les GWh produits et les GWh attribués aux réductions rémunérées.

2) Les centrales d'énergies renouvelables sur terre n'engagent pas de coût des ventes et, par conséquent, les chiffres d'affaires présentés correspondent au profit brut.

3) Représente la quote-part de Northland du BAIIA ajusté généré par les centrales.

4) Excluent les éléments liés à la construction. La majorité des travaux d'entretien des éoliennes sont visés par des contrats à long terme à prix fixe et sont passés en charges d'après les modalités de ces contrats.

Les actifs d'énergie renouvelable sur terre de Northland comprennent des parcs éoliens sur terre et des centrales solaires situés en Ontario et au Québec. L'exploitation des projets éoliens sur terre est semblable à celle des projets éoliens en mer; toutefois, leurs coûts d'exploitation sont moindres et les ressources d'énergie éolienne sont plus faibles. Les centrales solaires de Northland utilisent des technologies solaires photovoltaïques pour transformer la lumière du soleil en électricité. Ces centrales ont des charges d'exploitation fixes nettement inférieures par unité de capacité que celles des centrales thermiques ou éoliennes. La production d'électricité provenant des centrales solaires a tendance à être moins variable que celle provenant des centrales éoliennes, mais elle demeure tributaire des périodes d'ensoleillement, généralement plus longues en été qu'en hiver. Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les centrales d'énergies renouvelables sur terre.

La production d'électricité des centrales sur terre pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 est comparable à celle du trimestre correspondant de 2017, la baisse des ressources éoliennes à Jardin et la diminution des ressources solaires ayant contrebalancé l'augmentation de la production à Grand Bend. La production d'électricité pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 a augmenté de 20 GWh (ou 1,5 %) par rapport à celle de 2017, la hausse des ressources éoliennes à Jardin et à Mont-Louis et la hausse des ressources solaires ayant été en partie contrebalancées par la diminution des ressources éoliennes à Grand Bend ainsi que par la perte de l'apport des parcs éoliens sur terre en Allemagne par suite de leur cession en novembre 2017 («vente des parcs éoliens en Allemagne»).

Le chiffre d'affaires s'est établi à 47,9 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 1,1 million de dollars par rapport à celui de la période correspondante de 2017 surtout en raison de la couverture nuageuse aux centrales solaires, en partie contrebalancé par l'augmentation de la production à Grand Bend, comme il a été mentionné précédemment. Les écarts de production ont une incidence plus importante sur le chiffre d'affaires des centrales solaires que sur celui des centrales éoliennes, car le prix par MW stipulé par contrat est plus élevé pour les centrales solaires. Le chiffre d'affaires s'est établi à 214,3 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en augmentation de 2,7 millions de dollars par rapport à celui de 2017, du fait surtout de l'augmentation de la production dans les centrales solaires, à Mont-Louis et à Jardin, le tout partiellement contrebalancé par la baisse de la production à Grand Bend et l'incidence de la vente des parcs éoliens en Allemagne.

Les charges d'exploitation liées aux centrales se sont établies à 8,0 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en grande partie comparables à celles du trimestre correspondant de 2017. Les charges d'exploitation des centrales se sont établies à 31,4 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en augmentation de 1,2 million de dollars par rapport à celles de 2017 en raison surtout du calendrier des nouveaux droits de participation aux bénéfices du fournisseur de services d'entretien des éoliennes à Mont-Louis et à Jardin en fonction de l'augmentation de la production.

Le résultat d'exploitation et le BAIIA ajusté de respectivement 16,9 millions de dollars et 29,4 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 représentent une diminution de 1,2 million de dollars et 1,7 million de dollars par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2017, surtout en raison de la baisse de la production aux centrales solaires. Le résultat d'exploitation et le BAIIA ajusté se sont établis à respectivement 91,0 millions de dollars et 141,7 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, en augmentation de 2,4 millions de dollars et 1,0 million de dollars par rapport à ceux de 2017, du fait surtout des résultats d'exploitation positifs dégagés par les centrales sur terre, partiellement contrebalancés par l'incidence de la vente des parcs éoliens en Allemagne.

## 5.2 Coûts généraux et administratifs et autres produits

Le tableau suivant présente les coûts généraux et administratifs :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Frais généraux du siège social	10 111 \$	6 921 \$	34 911 \$	31 845 \$
Frais généraux de développement	3 777	2 929	15 365	13 456
Frais liés aux projets de développement	5 886	4 143	17 967	23 329
<b>Coûts généraux et administratifs du siège social</b>	<b>19 774</b>	<b>13 993</b>	<b>68 243</b>	<b>68 630</b>
Centrales	1 802	6 322	11 963	17 340
<b>Total des coûts généraux et administratifs</b>	<b>21 576</b>	<b>20 315</b>	<b>80 206</b>	<b>85 970</b>

Les coûts généraux et administratifs du siège social pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 ont augmenté de 5,8 millions de dollars par rapport à ceux de 2017, surtout en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et d'une hausse des frais liés au personnel. Les coûts généraux et administratifs du siège social pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont diminué de 0,4 million de dollars par rapport à ceux de 2017 surtout en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et de certains coûts non récurrents engagés en 2017, le tout en partie contrebalancé par une hausse des frais liés au personnel.



Les frais généraux de développement comprennent principalement des frais liés au personnel, à la location et d'autres frais de bureau qui ne sont pas directement attribuables à des projets de développement identifiables. Les frais liés aux projets de développement sont généralement des frais de tiers directement attribuables à des projets de développement identifiables qui sont inscrits à l'actif dès lors que la direction estime qu'un projet a une forte probabilité d'être mené à terme (se reporter à la note 2.6 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour de plus amples renseignements sur la méthode relative à l'inscription à l'actif des coûts de développement).

Les coûts généraux et administratifs des centrales pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont diminué de respectivement 4,5 millions de dollars et 5,4 millions de dollars par rapport à ceux des périodes correspondantes de 2017, surtout en raison de certains frais non récurrents engagés en 2017 à Gemini relativement à l'achèvement du projet.

Le tableau suivant présente l'incidence des coûts généraux et administratifs et autres produits sur le BAIIA ajusté :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Frais généraux du siège social <sup>1</sup>	(19 774)	(13 887)	(68 243)	(65 019)
Produit d'intérêts du projet Gemini	5 349	5 415	21 538	20 514
Autres <sup>2</sup>	630	65	1 247	534
<b>Incidence sur le BAIIA ajusté</b>	<b>(13 795)\$</b>	<b>(8 407)\$</b>	<b>(45 458)\$</b>	<b>(43 971)\$</b>

1) Ne tient pas compte des frais liés à l'examen stratégique qui a été réalisé au cours du troisième trimestre de 2017.

2) Comprennent les produits de la commercialisation d'énergie du siège social commençant au quatrième trimestre de 2018.

Le produit d'intérêts de Gemini correspond aux intérêts sur les montants du prêt subordonné que Gemini doit rembourser à Northland. Étant donné que Northland inclut les résultats financiers de Gemini dans son périmètre de consolidation, les soldes de la dette subordonnée ainsi que le produit de placements et la charge d'intérêts s'y rattachant sont éliminés lors de la consolidation; toutefois, le produit d'intérêts de Gemini figure dans le BAIIA ajusté consolidé de Northland parce qu'il reflète les rendements générés sur un investissement dans des biens essentiels.

### 5.3 Résultats consolidés

L'analyse des résultats d'exploitation consolidés qui suit doit être lue avec les états financiers consolidés audités de Northland pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Production d'électricité (GWh)	2 359	2 307	8 254	7 193
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>380 863 \$</b>	394 611 \$	<b>1 555 587 \$</b>	1 376 256 \$
Moins : coût des ventes	<b>29 733</b>	29 585	<b>114 221</b>	139 539
<b>Profit brut</b>	<b>351 130</b>	365 026	<b>1 441 366</b>	1 236 717
<b>Charges</b>				
Charges d'exploitation des centrales	<b>59 467</b>	49 796	<b>226 295</b>	170 615
Coûts généraux et administratifs – activités d'exploitation	<b>11 912</b>	13 243	<b>46 874</b>	49 185
Coûts généraux et administratifs – activités de développement	<b>9 663</b>	7 072	<b>33 332</b>	36 785
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>102 585</b>	102 087	<b>415 161</b>	361 365
	<b>183 627</b>	172 198	<b>721 662</b>	617 950
Produit de placements	<b>45</b>	418	<b>484</b>	418
Produits tirés des contrats de location-financement	<b>3 138</b>	3 210	<b>12 660</b>	12 941
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>170 686</b>	196 456	<b>732 848</b>	632 126
Charges financières, montant net	<b>83 030</b>	94 468	<b>337 434</b>	333 469
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	<b>8 542</b>	2 506	<b>19 116</b>	8 766
(Profit) perte de change	<b>(4 460)</b>	(2 275)	<b>(11 373)</b>	(2 275)
Perte (profit) de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés	<b>1 629</b>	(9 672)	<b>(87 624)</b>	(50 796)
Autres (produits) charges	<b>(7 586)</b>	6 633	<b>(13 834)</b>	21 281
<b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>	<b>89 531</b>	104 796	<b>489 129</b>	321 681
<b>Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat</b>				
Exigible	<b>20 408</b>	12 011	<b>40 919</b>	16 129
Différé(e)	<b>3 872</b>	10 504	<b>42 702</b>	29 716
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	<b>24 280</b>	22 515	<b>83 621</b>	45 845
<b>Résultat net</b>	<b>65 251 \$</b>	82 281 \$	<b>405 508 \$</b>	275 836 \$
<b>Résultat net par action – de base</b>	<b>0,23 \$</b>	0,25 \$	<b>1,50 \$</b>	0,85 \$
<b>Résultat net par action – dilué</b>	<b>0,22 \$</b>	0,25 \$	<b>1,46 \$</b>	0,85 \$

## **Quatrième trimestre**

Voici les principaux facteurs qui ont contribué à la variation du résultat net pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 :

*Le total du chiffre d'affaires et du profit brut* de respectivement 380,9 millions de dollars et 351,1 millions de dollars représente une diminution de 13,7 millions de dollars et 13,9 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de 2017. La diminution s'explique principalement par un changement d'estimation comptable à Gemini au cours du trimestre de 10,2 millions d'euros (participation de Northland établie à 9,2 millions de dollars), un arrêt d'entretien à Kirkland Lake et un ajustement de tarif en vertu du CAÉ d'Iroquois Falls ayant également contribué à la diminution. Ces écarts ont été en partie compensés par une hausse de la production découlant des conditions d'exploitation favorables à North Battleford et des conditions de marché avantageuses à Thorold.

*Les charges d'exploitation liées aux centrales* ont augmenté de 9,7 millions de dollars par rapport à celles du trimestre correspondant de 2017, essentiellement en raison du début des coûts d'exploitation de Nordsee One depuis l'achèvement des activités de construction en décembre 2017.

*Les coûts généraux et administratifs* ont augmenté de 1,3 million de dollars par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2017 surtout en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et d'une hausse des frais liés au personnel, le tout en partie contrebalancé par une baisse des coûts généraux et administratifs des centrales du fait que certains coûts non récurrents ont été engagés en 2017 à Gemini.

*Les charges financières, montant net* (essentiellement la charge d'intérêts) ont diminué de 11,4 millions de dollars par rapport à celles du trimestre correspondant de 2017, surtout en raison de la baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements de capital prévus.

*La perte de réévaluation à la juste valeur des dérivés* s'est élevée à 1,6 million de dollars contre un profit de 9,7 millions de dollars au trimestre correspondant de 2017 en raison principalement de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt et des contrats de change.

*Le profit de change* de 4,5 millions de dollars s'explique principalement par des profits latents attribuables aux fluctuations du taux de change de clôture.

*Les autres (produits) charges* ont augmenté de 14,2 millions de dollars surtout en raison du produit d'assurance reçu lié à la construction, contrebalancé en partie par une réévaluation d'un prêt à la juste valeur sans effet de trésorerie de 3,6 millions de dollars. Les charges de 6,6 millions de dollars au quatrième trimestre de 2017 comprenaient une réévaluation d'un prêt à la juste valeur sans effet de trésorerie de 10,3 millions de dollars, contrebalancée en partie par le profit à la vente des parcs éoliens sur terre en Allemagne en 2017.

Les facteurs décrits ci-dessus en particulier ont donné lieu à une diminution du résultat net de 17,0 millions de dollars au quatrième trimestre de 2018 par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017.

## **2018**

Voici les principaux facteurs qui ont contribué à la variation du résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

*Le total du chiffre d'affaires* s'est établi à 1,6 milliard de dollars, en hausse de 179,3 millions de dollars par rapport à celui de 2017, surtout en raison de l'incidence de la construction de Nordsee One en 2017, de la hausse des prix du marché de gros à Gemini et des fluctuations des taux de change combinées aux conditions de marché favorables à Thorold. Ces écarts positifs ont été contrebalancés partiellement par l'initiative de remise en marché de Kingston, une baisse du volume de revente du gaz naturel à Iroquois Falls, l'ajustement de tarif du CAÉ à Iroquois Falls et une baisse de production résultant des arrêts d'entretien à Kirkland Lake.

*Le profit brut* qui s'est établi à 1,4 milliard de dollars a augmenté de 204,6 millions de dollars par rapport à celui de 2017, en raison principalement des mêmes facteurs touchant le chiffre d'affaires décrits ci-dessus et la baisse du coût des ventes en raison d'une diminution du volume de revente du gaz naturel à Iroquois Falls et d'une perte de production résultant des arrêts d'entretien à Kirkland Lake.

*Les charges d'exploitation liées aux centrales* ont augmenté de 55,7 millions de dollars par rapport à celles de 2017, essentiellement en raison de la première année complète de production à Nordsee One depuis l'achèvement des activités de construction en décembre 2017.

*Les coûts généraux et administratifs* ont diminué de 5,8 millions de dollars par rapport à ceux de 2017 surtout en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et de certains coûts non récurrents des centrales engagés en 2017, le tout en partie contrebalancé par une hausse des frais liés au personnel.

*Les charges financières, montant net* (essentiellement la charge d'intérêts) ont augmenté de 4,0 millions de dollars par rapport à celles de 2017, essentiellement parce que les charges d'intérêts de Nordsee One ne sont plus inscrites à l'actif depuis l'achèvement des activités de construction en décembre 2017 et parce que l'amortissement des coûts de financement différés a augmenté. Ces charges ont été contrebalancées en partie par une baisse des charges d'intérêts à Gemini par suite d'une renégociation de la dette à l'achèvement du projet et par une baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements d'emprunts prévus.

*Le profit de réévaluation à la juste valeur des contrats de dérivés* s'est élevé à 87,6 millions de dollars, comparativement à un profit de 50,8 millions de dollars en 2017, principalement en raison de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt et des contrats de change.

*Le profit de change* de 11,4 millions de dollars s'explique principalement par le profit réalisé sur un contrat de change réglé au premier trimestre de 2018 (5,9 millions de dollars), jumelé à des profits latents attribuables aux fluctuations du taux de change de clôture.

*Les autres (produits) charges* se sont améliorés de 35,1 millions de dollars par rapport à ceux de 2017 surtout en raison du produit d'assurance reçu lié à la construction et d'un profit à la vente d'actifs de 5,7 millions de dollars, contrebalancés en partie par une réévaluation d'un prêt à la juste valeur sans effet de trésorerie de 3,6 millions de dollars. L'amélioration a été contrebalancée en partie par la contrepartie éventuelle non récurrente de 14,6 millions de dollars (10,4 millions d'euros) liée à l'acquisition de Gemini passée en charges en 2017 et d'une réévaluation à la juste valeur d'un prêt à recevoir sans effet de trésorerie de 10,3 millions de dollars en 2017.

Les facteurs décrits ci-dessus en particulier, combinés à une augmentation de la dotation aux amortissements de 53,8 millions de dollars et à une augmentation de la charge d'impôt de 37,8 millions de dollars par rapport à celles de 2017, ont donné lieu à une augmentation du résultat net de 129,7 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 par rapport à celui de 2017.

## 5.4 BAIIA ajusté

Le tableau suivant présente un rapprochement du résultat avant impôt sur le résultat et du BAIIA ajusté :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Résultat net</b>	<b>65 251 \$</b>	82 281 \$	<b>405 508 \$</b>	275 836 \$
Ajustements :				
Charges financières, montant net	<b>83 030</b>	94 468	<b>337 434</b>	333 469
Produit d'intérêts du projet Gemini	<b>5 349</b>	5 415	<b>21 538</b>	20 514
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	<b>24 280</b>	22 515	<b>83 621</b>	45 845
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>102 585</b>	102 087	<b>415 161</b>	361 365
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	<b>8 542</b>	2 506	<b>19 116</b>	8 766
(Profit) perte de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés	<b>1 629</b>	(9 672)	<b>(87 624)</b>	(50 796)
Perte (profit) de change	<b>(4 460)</b>	(2 275)	<b>(11 373)</b>	(2 275)
Élimination des participations ne donnant pas le contrôle	<b>(58 258)</b>	(66 123)	<b>(281 635)</b>	(255 862)
Contrats de location-financement et placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	<b>914</b>	837	<b>3 722</b>	2 966
Autres ajustements	<b>(7 587)</b>	6 636	<b>(13 984)</b>	25 348
<b>BAIIA ajusté</b>	<b>221 275 \$</b>	238 675 \$	<b>891 484 \$</b>	765 176 \$

Le BAIIA ajusté comprend le produit d'intérêts tiré du prêt subordonné de 117,0 millions d'euros consenti par Northland à Gemini, qui comprend les intérêts courus jusqu'à ce que le versement en trésorerie des intérêts débute au troisième trimestre de 2017. Les paiements sur le capital commenceront en 2027 jusqu'à l'échéance en 2032. Northland inclut les résultats financiers de Gemini dans son périmètre de consolidation et, par conséquent, le solde des prêts de Northland, le produit de placements et la charge d'intérêts sont éliminés à la consolidation. Le produit d'intérêts de Gemini («**produit d'intérêts de Gemini**») est inclus dans le BAIIA ajusté depuis la conclusion du prêt subordonné et a été inclus dans les flux de trésorerie disponibles depuis le versement en trésorerie des intérêts à compter du troisième trimestre de 2017.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les autres ajustements comprennent un produit d'assurance non récurrent reçu, une réévaluation à la juste valeur d'un prêt à recevoir sans effet de trésorerie et les profits à la vente de la participation de Northland dans deux actifs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les autres ajustements comprenaient principalement une réévaluation à la juste valeur d'un prêt à recevoir sans effet de trésorerie de 10,3 millions de dollars et la contrepartie éventuelle de 14,6 millions de dollars (10,4 millions d'euros) liée à l'acquisition de Gemini passée en charges.

### Quatrième trimestre

Le BAIIA ajusté s'est établi à 221,3 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en baisse de 17,4 millions de dollars par rapport à celui du trimestre correspondant de 2017. Les principaux facteurs expliquant la diminution du BAIIA ajusté comprennent :

- une diminution de 9,2 millions de dollars attribuable à un changement d'estimation comptable à Gemini au cours du trimestre tenant compte d'une réduction de la subvention attribuable à un prix moyen du marché de gros plus élevé que prévue pour l'exercice;
- une diminution de 6,6 millions de dollars à Nordsee One qui s'explique principalement par la hausse des charges d'exploitation des centrales en 2018, étant donné que le projet était en construction en 2017, ainsi que par la baisse du

chiffre d'affaires en raison de périodes prolongées de prix de l'électricité négatifs au cours desquelles Nordsee One n'a pas reçu son tarif;

- une augmentation de 5,9 millions de dollars des coûts généraux et administratifs du siège social pertinents, surtout attribuable au calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et d'une hausse des frais liés au personnel.

Voici les principaux facteurs compensant en partie la diminution du BAIIA ajusté :

- Une augmentation de 3,9 millions de dollars attribuable à la hausse des prix du marché de gros à Gemini par rapport à la période correspondante de 2017
- Une augmentation de 3,8 millions de dollars des résultats d'exploitation de North Battleford résultant de conditions d'exploitation avantageuses, d'activités d'optimisation du gaz et de l'incidence de l'arrêt d'entretien important opéré à la centrale de 2017

## **2018**

En 2018, le BAIIA ajusté de 891,5 millions de dollars a atteint l'extrémité supérieure de la fourchette de 870 à 900 millions de dollars. Le BAIIA ajusté pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 a augmenté de 126,3 millions de dollars par rapport à celui de 2017. Les principaux facteurs contribuant à l'accroissement du BAIIA ajusté comprennent :

- une hausse de 125,7 millions de dollars découlant essentiellement du fait que toutes les éoliennes de Nordsee One ont produit de l'électricité en 2018, alors qu'en 2017, le projet était encore en construction;
- une augmentation de 11,5 millions de dollars en raison de l'augmentation des prix du marché de gros à Gemini et des fluctuations de change, en partie contrebalancés par les facteurs touchant le quatrième trimestre décrits ci-dessus et le remboursement d'un paiement en trop de 7,3 millions d'euros (participation de Northland établie à 6,8 millions de dollars) que l'acheteur a versé à Gemini relativement à la production de 2016;
- une augmentation de 7,5 millions de dollars des résultats d'exploitation de North Battleford attribuables à des conditions d'exploitation avantageuses, des activités d'optimisation du gaz et de l'incidence de l'arrêt d'entretien important opéré à la centrale en 2017;
- une hausse de 2,7 millions de dollars découlant de l'augmentation de la production dans les centrales solaires.

Facteurs compensant en partie l'augmentation du BAIIA ajusté :

- Une diminution de 9,1 millions de dollars découlant essentiellement de la réduction du facteur d'indexation des tarifs par la SIERE pour 2017 et 2018 aux termes du contrat de production sur commande bonifié pour Iroquois Falls et d'un ajustement rétrospectif en 2018 de 4,1 millions de dollars se rapportant à 2017
- Une diminution de 8,5 millions de dollars attribuable au fonctionnement au ralenti de la centrale Kingston par suite de l'expiration de son CAÉ en janvier 2017
- Une augmentation de 3,2 millions de dollars des coûts généraux et administratifs du siège social pertinents, surtout attribuable à une hausse des frais liés au personnel

## 5.5 Flux de trésorerie disponibles

Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie des activités d'exploitation et des flux de trésorerie disponibles.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>	<b>291 160 \$</b>	257 642 \$	<b>1 133 884 \$</b>	849 007 \$
<b>Ajustements :</b>				
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation	(2 454)	57 514	(17 973)	94 820
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion, montant net	(2 745)	(1 418)	(5 658)	(3 612)
Financement soumis à restrictions pour entretien majeur et réserves constituées relativement à la dette et au démantèlement	(4 701)	(1 238)	(13 713)	(2 087)
Intérêts payés, montant net	(111 596)	(112 047)	(314 125)	(272 256)
Remboursements de capital prévus aux termes de la facilité de crédit	(154 748)	(58 441)	(373 677)	(110 523)
Fonds réservés (utilisés) pour remboursements de capital prévus	72 107	23 641	(1 035)	(2 954)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 920)	(2 823)	(11 554)	(11 215)
Consolidation des participations ne donnant pas le contrôle	(17 112)	(95 597)	(112 499)	(292 807)
Produit de placements <sup>1</sup>	13 074	6 081	30 136	11 720
Produit de Nordsee One tiré d'une subvention gouvernementale	5 969	—	20 399	—
Écart de change	(2)	(3 767)	1 180	(3 767)
Autres <sup>2</sup>	2 627	—	2 258	(226)
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>88 659 \$</b>	69 547 \$	<b>337 623 \$</b>	256 100 \$

1) Comprend le produit d'intérêts de Gemini et les remboursements reçus de prêts de tiers consentis à des partenaires dans les projets d'énergie solaire Cochrane.

2) Comprennent les ajustements liés aux intérêts de Nordsee One sur les prêts aux actionnaires, la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence, les charges de Deutsche Bucht qui sont exclues des flux de trésorerie disponibles et les charges sans effet de trésorerie ajustées dans le fonds de roulement qui sont exclues des flux de trésorerie disponibles, en partie contrebalancés par les attributions accordées dans le cadre du régime d'intéressement à long terme (RILT) réglées en trésorerie pendant la période.

Les remboursements de capital prévus sur les emprunts à terme aux termes de la facilité de crédit reflètent les remboursements effectués. Les fonds réservés (utilisés) pour remboursements de capital prévus présentent les remboursements semestriels répartis également entre deux trimestres ainsi que les ajustements pour tenir compte du calendrier des remboursements trimestriels. Le calendrier de remboursement de capital de Gemini est axé sur le premier paiement de l'exercice de façon à l'aligner sur le profil attendu des flux de trésorerie de Gemini. Pour 2019, la quote-part de Northland des remboursements de capital de Gemini et Nordsee One devrait totaliser respectivement 79,0 millions d'euros et 71,9 millions d'euros.

Les flux de trésorerie disponibles comprennent la charge d'intérêts de chaque trimestre ayant été comptabilisée dans le résultat net ou dans le fonds de roulement ou payée.

Une subvention avait été attribuée à Nordsee One en vertu du programme NER 300 de la Commission européenne. La valeur totale de la subvention de 70,0 millions d'euros a été comptabilisée en réduction des immobilisations corporelles à l'achèvement du projet. Le produit en trésorerie tiré de la subvention dépend des volumes de production, le premier paiement en trésorerie étant prévu en 2019 pour la production de 2018. Le produit aux termes de la subvention attribuable à la production de Nordsee One pendant les périodes respectives est compris dans les flux de trésorerie disponibles.

Le tableau suivant présente les dividendes en trésorerie versés, le total des dividendes versés et les ratios de distribution des flux de trésorerie disponibles correspondants ainsi que par action :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A	44 147 \$	34 254 \$	163 605 \$	134 307 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – dividendes en trésorerie <sup>1</sup>			48,5 %	52,4 %
Total des dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A <sup>2</sup>	53 246 \$	47 239 \$	211 877 \$	188 005 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – total des dividendes <sup>1,2</sup>			62,8 %	73,4 %
Nombre moyen pondéré d'actions – de base (en milliers d'actions) <sup>3</sup>	178 031	175 422	177 757	175 383
Nombre moyen pondéré d'actions – dilué (en milliers) <sup>4</sup>	189 604	186 244	189 593	186 232
Par action (\$/action)				
Dividendes versés	0,30 \$	0,27 \$	1,20 \$	1,08 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base	0,50 \$	0,40 \$	1,90 \$	1,46 \$
Flux de trésorerie disponibles – dilué	0,48 \$	0,38 \$	1,81 \$	1,42 \$

1) Sur quatre trimestres continus.

2) Représente les dividendes versés en trésorerie et en actions aux termes du PRD.

3) Comprend les actions ordinaires et les actions de catégorie A mais exclut les actions ordinaires pouvant être émises à la conversion des débiteures convertibles en circulation.

4) Comprend les actions ordinaires, les actions de catégorie A et les actions ordinaires pouvant être émises à la conversion des débiteures convertibles en circulation.



## **Quatrième trimestre**

Les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 88,7 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, en hausse de 19,1 millions de dollars par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2017 et s'expliquent principalement par :

- l'augmentation de 83,8 millions de dollars à Nordsee One, qui était encore en construction en 2017;
- l'augmentation de 5,0 millions de dollars attribuable à la hausse des prix du marché de gros à Gemini par rapport à ceux de la période correspondante de 2017.

Les facteurs compensant en partie l'augmentation des flux de trésorerie disponibles comprenaient notamment :

- une augmentation de 36,7 millions de dollars des remboursements de capital prévus, principalement sur la dette de Gemini et de Nordsee One;
- une hausse de 11,2 millions de dollars de l'impôt exigible lié à Nordsee One;
- une diminution de 9,2 millions de dollars attribuable à un changement d'estimation comptable à Gemini au cours du trimestre tenant compte d'une réduction de la subvention attribuable à un prix moyen du marché de gros plus élevé que prévu pour l'exercice;
- une augmentation de 5,8 millions de dollars des coûts généraux et administratifs du siège social pertinents, surtout attribuable au calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et d'une hausse des frais liés au personnel;
- une augmentation de 3,5 millions de dollars des fonds destinés aux réserves constituées relativement à l'entretien, à la dette et au démantèlement surtout en raison du financement de la réserve constituée relativement au démantèlement à Nordsee One.

## **2018**

En 2018, les flux de trésorerie disponibles par action de 1,90 \$ l'action atteignaient l'extrémité supérieure de la fourchette de 1,75 \$ à 1,95 \$ l'action. Les flux de trésorerie disponibles s'établissaient à 337,6 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, soit 81,5 millions de dollars de plus qu'en 2017. Les principaux facteurs expliquant l'augmentation des flux de trésorerie disponibles comprennent notamment :

- l'augmentation de 247,7 millions de dollars à Nordsee One, qui était encore en construction en 2017;
- l'augmentation de 151,9 millions de dollars à Gemini, qui s'explique surtout par le fait qu'elle était en construction jusqu'en avril 2017 et par la hausse des prix du marché de gros en 2018;
- une contrepartie éventuelle de 14,6 millions de dollars versée en 2017 liée à l'acquisition de Gemini;
- une augmentation de 10,0 millions de dollars du produit d'intérêts sur le prêt subordonné à Gemini (qui est exclu des flux de trésorerie disponibles jusqu'à ce que le versement en trésorerie des intérêts débute au troisième trimestre de 2017);
- une hausse de 8,9 millions de dollars du résultat d'exploitation provenant des autres centrales en exploitation de Northland.

Facteurs compensant en partie l'augmentation des flux de trésorerie disponibles :

- Une augmentation de 183,3 millions de dollars des remboursements de capital prévus, principalement sur la dette de Gemini et de Nordsee One
- Un montant de 58,9 millions de dollars lié à des événements non récurrents, comprenant notamment la distribution reçue à l'achèvement de Gemini en 2017 (31 millions d'euros) et le remboursement d'un paiement en trop de 7,3 millions d'euros (participation de Northland établie à 6,8 millions de dollars) que l'acheteur a versé à Gemini relativement à la production de 2016
- Une augmentation de 58,3 millions de dollars de la charge d'intérêts, montant net, en raison des charges d'intérêts de Nordsee One qui ne sont plus inscrites à l'actif depuis l'achèvement des activités de construction en décembre 2017, le tout partiellement compensé par la baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements de capital prévus
- Une hausse de 27,6 millions de dollars de l'impôt exigible lié à Nordsee One
- Une diminution de 17,6 millions de dollars attribuable essentiellement à la réduction du taux d'indexation des tarifs à Iroquois Falls et au fonctionnement au ralenti de la centrale Kingston par suite de l'expiration de son CAÉ en janvier 2017

Au 31 décembre 2018, le ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles sur quatre trimestres consécutifs s'établissait à 48,5 %, calculé selon les dividendes en trésorerie versés, et à 62,8 % selon le total des dividendes, comparativement à respectivement 52,4 % et 73,4 % en 2017. L'amélioration des ratios de distribution des flux de trésorerie disponibles par rapport à 2017 était surtout attribuable aux apports de Nordsee One.

## SECTION 6 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant présente un sommaire des soldes de compte tirés des bilans consolidés audités aux 31 décembre 2018 et 31 décembre 2017.

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	278 400 \$	400 573 \$
Trésorerie soumise à restrictions	450 437	287 609
Créances clients et autres débiteurs	275 088	271 952
Autres actifs courants	39 675	39 095
Immobilisations corporelles	8 105 845	7 932 110
Contrats et autres immobilisations incorporelles	581 097	583 989
Autres actifs <sup>1</sup>	534 563	654 506
	<b>10 265 105 \$</b>	<b>10 169 834 \$</b>
<b>Passifs</b>		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	197 828	344 760
Prêts et emprunts portant intérêt	7 011 572	6 667 056
Passifs financiers dérivés nets <sup>2</sup>	537 157	485 488
Passif d'impôt différé, montant net <sup>2</sup>	179 549	163 370
Autres passifs <sup>3</sup>	798 377	1 051 275
	<b>8 724 483 \$</b>	<b>8 711 949 \$</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>1 540 622</b>	<b>1 457 885</b>
	<b>10 265 105 \$</b>	<b>10 169 834 \$</b>

1) Comprennent le goodwill, le montant à recevoir au titre des contrats de location-financement, les dépôts à long terme et les autres actifs.

2) Présentés au montant net.

3) Comprennent les dividendes à verser, les facilités de crédit du siège social, les débentures convertibles, les provisions ainsi que les autres passifs.

Les changements importants survenus dans les bilans consolidés audités de Northland se détaillent comme suit :

- *La trésorerie soumise à restrictions* a augmenté de 163 millions de dollars, principalement en raison du reclassement des fonds réservés pour la construction à Deutsche Bucht à partir d'autres actifs dans la trésorerie soumise à restrictions, car ces fonds devraient être libérés avant l'achèvement du projet en 2019, contrebalancée en partie par une diminution des fonds affectés aux termes de contrats conclus avec des fournisseurs liés à la construction à Nordsee One.
- *Les immobilisations corporelles* ont augmenté de 174 millions de dollars, surtout en raison des activités liées à la construction menées à Deutsche Bucht et des écarts de change, le tout en partie contrebalancé par l'amortissement.
- *Les autres actifs* ont diminué de 120 millions de dollars, principalement en raison du reclassement des dépôts des fournisseurs liés à la construction à Deutsche Bucht dans la trésorerie soumise à restrictions, car ces fonds devraient être libérés avant l'achèvement du projet en 2019, et au reclassement de la partie courante de la subvention gouvernementale à recevoir de Nordsee One dans les créances clients et autres débiteurs.
- *Les dettes fournisseurs et autres créditeurs* ont diminué de 147 millions de dollars essentiellement à cause du calendrier des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction à Deutsche Bucht et Nordsee One.

- *Les prêts et emprunts portant intérêt* ont augmenté de 345 millions de dollars, principalement en raison des activités de construction de Deutsche Bucht, mais ont été en partie contrebalancés par des remboursements de capital prévus sur la dette des projets, y compris par les remboursements de capital de Nordsee One.
- *Le passif d'impôt différé net* (actif d'impôt différé moins le passif d'impôt différé) a augmenté de 16 millions de dollars en raison de variations entre les soldes comptables et les soldes fiscaux, en particulier les profits de réévaluation à la juste valeur des dérivés.
- *Les autres passifs* ont diminué de 253 millions de dollars en raison principalement des remboursements volontaires des facilités de crédit du siège social puisés à même les fonds en caisse, du remboursement des débetures de 2019 et du remboursement partiel des montants à payer aux filiales de Nordsee One, en partie contrebalancés par la désactualisation des passifs de démantèlement.

## **SECTION 7 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Northland tâche de disposer de suffisamment de liquidités pour répondre à ses besoins de trésorerie à court et à moyen terme, veillant à avoir accès à des sources suffisantes pour tirer parti des occasions d'investissement et couvrir les engagements en matière de dépenses de développement, répondre aux besoins de dividendes mensuels en trésorerie et d'autres besoins dans le cours normal des activités. Northland finance ces engagements au moyen des flux de trésorerie des activités d'exploitation, du financement de projet sans recours, de facilités de crédit de la Société, de débetures convertibles et de capitaux propres, comme les actions ordinaires et privilégiées.

### ***Dividendes***

Le conseil d'administration et la direction de Northland se sont engagés à maintenir le dividende mensuel actuel de 0,10 \$ par action (1,20 \$ par action sur une base annuelle) et croient que Northland a accès aux fonds nécessaires pour couvrir ses engagements en matière de dividendes, y compris à ses flux de trésorerie des activités d'exploitation et à ses fonds d'administration. Le conseil d'administration révisé régulièrement la politique en matière de dividendes dans le cadre de la stratégie globale d'affectation du capital de Northland afin d'équilibrer les exigences de croissance et les préférences des investisseurs.

Aux termes du PRD, les porteurs d'actions ordinaires et le porteur des actions de catégorie A peuvent réinvestir leurs dividendes dans des actions ordinaires. Le 6 novembre 2018, Northland a réduit l'escompte dans le cadre de son PRD, le faisant passer de 5 % à 0 %, et a annoncé que les actions seraient achetées sur le marché.

## Capitaux propres et débetures subordonnées non garanties convertibles

La variation des actions et des actions de catégorie A au cours de 2018 et de 2017 se présente comme suit :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Actions en circulation à l'ouverture de l'exercice	174 440 081	171 973 308
Conversion des débetures	2 527 626	56 848
Actions émises aux termes du RILT	23 467	22 284
Actions émises aux termes du PRD	2 210 569	2 387 641
Actions en circulation à la fin de l'exercice	179 201 743	174 440 081
Actions de catégorie A	1 000 000	1 000 000
<b>Total des actions ordinaires et convertibles en circulation à la fin de l'exercice</b>	<b>180 201 743</b>	<b>175 440 081</b>

Les actions privilégiées en circulation aux 31 décembre 2018 et 31 décembre 2017 se présentaient comme suit :

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Série 1	4 501 565	4 501 565
Série 2	1 498 435	1 498 435
Série 3	4 800 000	4 800 000
<b>Total</b>	<b>10 800 000</b>	<b>10 800 000</b>

Dans son plus récent rapport publié en octobre 2018, Standard & Poor's a reconfirmé la note de crédit de Northland, soit BBB (stable). En outre, la note de crédit BB+ attribuée aux actions privilégiées de Northland a été reconfirmée par Standard & Poor's à l'échelle canadienne.

En novembre 2018, Northland a annoncé le remboursement anticipé de ses débetures de 2019. Le 21 décembre 2018, Northland a racheté des débetures d'un montant en capital de 22,9 millions de dollars en trésorerie et des débetures d'un montant en capital de 54,1 millions de dollars ont été converties en actions ordinaires par leurs porteurs. Les conversions ont entraîné l'émission de 2 504 670 actions ordinaires.

Au 31 décembre 2018, Northland avait 179 201 743 actions ordinaires en circulation et le nombre d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées en circulation n'a pas changé depuis le 31 décembre 2017. En 2018, des débetures convertibles d'un montant en capital de 54,6 millions de dollars ont été converties en 2 527 626 actions ordinaires, surtout en raison du remboursement anticipé des débetures de 2019.

À la date du présent rapport de gestion, Northland avait 179 201 881 actions ordinaires en circulation et le nombre d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées en circulation n'a pas changé depuis le 31 décembre 2018. Si les débetures convertibles en circulation au 31 décembre 2018, d'un montant total de 155,9 millions de dollars, étaient toutes converties, 7,2 millions d'actions ordinaires additionnelles seraient émises.

## **Offre publique de rachat dans le cours normal des activités**

En décembre 2018, la Bourse de Toronto a accepté l'avis d'intention de Northland d'aller de l'avant avec une OPRA commençant le 17 décembre 2018 et se terminant le 16 décembre 2019. Aux termes de l'OPRA, Northland pourrait acheter aux fins d'annulation jusqu'à 8 000 000 d'actions ordinaires représentant environ 4,5 % des actions ordinaires émises et en circulation de Northland. En vertu des règles de la Bourse de Toronto, tout achat quotidien (sous réserve de la dispense relative à un achat en bloc) à la Bourse de Toronto aux termes de l'OPRA est limité à un maximum de 87 031 actions ordinaires, ce qui correspond à 25 % du volume de négociation quotidien moyen à la Bourse de Toronto pour la période de six mois close le 30 novembre 2018.

Northland Power est d'avis que le cours du marché de ses actions ordinaires pourrait se négocier dans une fourchette de cours qui ne reflète pas entièrement leur valeur inhérente et que l'acquisition des actions ordinaires pourrait représenter un usage approprié des fonds disponibles. Bien que Northland ait l'intention d'acheter des actions ordinaires aux termes de l'OPRA, rien ne garantit que ces achats seront réalisés.

## **Situation de trésorerie et sources de financement**

Le tableau ci-après présente les rapprochements du solde d'ouverture de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et du solde de clôture de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de Northland :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>	<b>315 010 \$</b>	360 537 \$	<b>400 573 \$</b>	307 521 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>291 160</b>	257 642	<b>1 133 884</b>	849 007
Flux de trésorerie des activités d'investissement	<b>(101 133)</b>	(111 405)	<b>(585 957)</b>	(1 189 166)
Flux de trésorerie des activités de financement	<b>(233 082)</b>	(127 670)	<b>(681 450)</b>	408 147
Incidence des écarts de change	<b>6 445</b>	21 469	<b>11 350</b>	25 064
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>278 400 \$</b>	400 573 \$	<b>278 400 \$</b>	400 573 \$

## **Quatrième trimestre**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour le quatrième trimestre de 2018 ont diminué de 37 millions de dollars par rapport à ceux du 30 septembre 2018 en raison des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 233 millions de dollars et des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 101 millions de dollars, contrebalancés en partie par des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 291 millions de dollars et de l'incidence de la conversion de 6 millions de dollars.

La baisse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours du trimestre s'explique essentiellement par :

- les dépenses de construction liées à Deutsche Bucht;
- les remboursements prévus sur la dette;
- le remboursement des débentures de 2019;
- les paiements d'intérêts sur les emprunts.

La diminution a été en partie neutralisée par :

- les flux de trésorerie provenant des centrales en exploitation;
- une diminution nette des liquidités soumises à restrictions;
- le produit tiré du prêt pour la construction de Deutsche Bucht.

## **2018**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont diminué de 122 millions de dollars, en raison des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement s'élevant à 586 millions de dollars et des flux de trésorerie affectés aux activités de financement, qui se sont fixés à 681 millions de dollars, lesquels ont été contrebalancés en partie par des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, qui se sont élevés à 1,1 milliard de dollars et par l'incidence de la conversion de 11 millions de dollars.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se sont élevés à 1,1 milliard de dollars, incluant :

- un résultat net de 406 millions de dollars;
- des éléments sans effet de trésorerie et non liés à l'exploitation de 710 millions de dollars, comportant notamment les amortissements, les profits de change latents et les variations de la juste valeur des instruments financiers;
- des variations de 18 millions de dollars du fonds de roulement découlant du calendrier de règlement des dettes fournisseurs et de l'encaissement des créances clients et des dépôts.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se sont élevés à 586 millions de dollars, incluant essentiellement :

- l'affectation d'un montant de 397 millions de dollars à l'acquisition d'immobilisations corporelles, surtout en ce qui concernait la construction de Deutsche Bucht;
- une variation de 161 millions de dollars du fonds de roulement associée au calendrier de règlement des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction de Nordsee One et Deutsche Bucht;
- l'affectation de 43 millions de dollars au financement de la trésorerie soumise à restrictions associé à la construction de Deutsche Bucht et au calendrier de capitalisation des comptes de réserve dans les autres centrales en exploitation.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se sont élevés à 681 millions de dollars, incluant essentiellement :

- des remboursements totalisant 1,2 milliard de dollars aux termes des facilités de crédit de la société (793 millions de dollars), des remboursements de capital prévus sur la dette des projets (388 millions de dollars) et le remboursement des débetures de 2019 (23 millions de dollars);
- des paiements d'intérêts de 318 millions de dollars;
- des dividendes sur actions ordinaires, actions de catégorie A et actions privilégiées de 175 millions de dollars;
- des dividendes à verser aux actionnaires détenant une participation ne donnant pas le contrôle de 131 millions de dollars.

Les facteurs compensant en partie les flux de trésorerie affectés aux activités de financement comprennent notamment :

- des produits de 1,1 milliard de dollars, provenant essentiellement des emprunts sur la nouvelle facilité de crédit du siège social (593 millions de dollars) et des emprunts aux termes de l'emprunt à la construction de Deutsche Bucht (550 millions de dollars).

Les fluctuations de l'euro par rapport au dollar canadien ont augmenté la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 11 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Northland vise à atténuer l'effet des fluctuations du taux de change au moyen de divers mécanismes incluant des couvertures de change et des dettes libellées en euros pour les dépenses d'exploitation et l'acquisition d'immobilisations corporelles en euros par Deutsche Bucht.

Le tableau suivant présente la continuité des coûts des immobilisations corporelles pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

	<b>Solde des coûts au 31 décembre 2017</b>	<b>Ajouts<sup>1</sup></b>	<b>Autres<sup>2</sup></b>	<b>Écarts de conversion</b>	<b>Solde des coûts au 31 décembre 2018</b>
<b>En exploitation :</b>					
Énergie éolienne en mer	5 475 420 \$	5 486 \$	(7 924) \$	193 517 \$	<b>5 666 499 \$</b>
Énergie thermique <sup>3</sup>	1 816 852	1 623	(58 466)	—	<b>1 760 009</b>
Énergies renouvelables sur terre	1 720 846	1 413	(561)	—	<b>1 721 698</b>
<b>En construction :</b>					
Énergie éolienne en mer	411 545	383 221	1 281	23 415	<b>819 462</b>
<b>Siège social</b>	<b>22 507</b>	<b>5 146</b>	<b>(841)</b>	<b>39</b>	<b>26 851</b>
<b>Total</b>	<b>9 447 170 \$</b>	<b>396 889 \$</b>	<b>(66 511) \$</b>	<b>216 971 \$</b>	<b>9 994 519 \$</b>

1) Comprennent les montants versés aux termes du RILT pendant le premier trimestre de 2018 relativement à Nordsee One.

2) Comprennent la cession de Cochrane, un ajustement à la comptabilisation des passifs relatifs au démantèlement d'immobilisations liés à Nordsee One et les montants accumulés, déduction faite des montants versés aux termes du RILT.

3) Exclut la comptabilisation de la créance au titre du contrat de location de Spy Hill.

### ***Dette à long terme***

Les centrales en exploitation et les projets en construction sont financés principalement au moyen d'emprunts connexes sans recours à taux d'intérêt fixe ou faisant l'objet d'une couverture, et dont les remboursements sont liés à la durée du CAÉ initial du projet après achèvement. Chaque projet est entrepris par une entité ad hoc, de sorte qu'un événement défavorable se produisant à une centrale ne nuit pas à d'autres installations de Northland. Parce qu'elle détient et exploite des actifs de grande qualité et qu'elle tire parti d'une vaste expérience de longue date, Northland s'attend à continuer de profiter d'un coût d'investissement concurrentiel en vue de maximiser les rendements en provenance d'initiatives de croissance.



Le tableau suivant présente la continuité de la dette de Northland pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

	Solde au 31 décembre 2017	Financements, déduction faite des coûts	Rembourse- ments	Amortissement des coûts / de la juste valeur	Écarts de conversion	Solde au 31 décembre 2018
<b>En exploitation :</b>						
Énergie éolienne en mer	4 282 187 \$	— \$	(284 436) \$	18 714 \$	144 109 \$	<b>4 160 574 \$</b>
Énergie thermique	1 035 982	571	(43 919)	2 497	—	<b>995 131</b>
Énergies renouvelables sur terre	1 143 182	15 303	(59 374)	1 087	—	<b>1 100 198</b>
<b>En construction :</b>						
Énergie éolienne en mer	205 705	533 698	—	—	16 266	<b>755 669</b>
<b>Siège social<sup>1</sup></b>	495 523	593 036	(793 135)	638	13 212	<b>309 274</b>
<b>Total</b>	<b>7 162 579 \$</b>	<b>1 142 608 \$</b>	<b>(1 180 864) \$</b>	<b>22 936 \$</b>	<b>173 587 \$</b>	<b>7 320 846 \$</b>

1) Exclut les débetures subordonnées non garanties convertibles.

Outre les prêts en cours décrits dans le tableau ci-dessus, au 31 décembre 2018, des lettres de crédit de 43,5 millions de dollars étaient en cours en vertu des facilités de crédit sans recours des projets aux fins d'exploitation.

En mars 2018, Northland a majoré de 15,0 millions de dollars la dette de ses six premiers projets d'énergie solaire, sans modification du taux d'intérêt ou de l'échéance. Northland a affecté le produit au remboursement intégral du solde du capital de l'emprunt de Mont-Louis auprès d'Investissement Québec, dont l'échéance initiale était en 2032. Un remboursement de 14,8 millions de dollars, déduction faite des frais de transaction, est inclus dans les remboursements de dettes liées aux énergies renouvelables sur terre dans le tableau précédent.

En juillet 2018, Northland a réalisé la clôture du financement du projet de démonstration Deutsche Bucht, augmentant sa capacité d'emprunt aux termes de l'emprunt à la construction à terme et sans recours de Deutsche Bucht de 62,8 millions d'euros. Le taux d'intérêt et l'échéance demeurent inchangés.

### ***Clauses restrictives***

Northland exerce généralement ses activités indirectement par l'entremise d'entités juridiques distinctes, notamment des filiales, et est tributaire des liquidités qu'elles versent pour acquitter les charges du siège social, rembourser les dettes du siège social et verser des dividendes en trésorerie aux porteurs d'actions ordinaires, d'actions de catégorie A et d'actions privilégiées. La majorité des filiales en exploitation ont contracté des emprunts sans recours, qui interdisent généralement les distributions si l'emprunt est en situation de défaut (notamment en cas de non-paiement du capital ou des intérêts) ou si l'entité n'atteint pas un ratio de couverture du service de la dette de référence, soit le ratio du BAIIA ajusté par rapport aux remboursements prévus du capital et des intérêts pendant une période spécifiée. Northland et ses filiales ont respecté l'ensemble des clauses restrictives pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

## Facilités de crédit de la Société et lettres de crédit

Northland dispose de facilités de crédit de la Société destinées à répondre aux besoins généraux de la Société, à favoriser les occasions d'exploitation, de construction et de développement, et à émettre des lettres de crédit au nom de Northland.

En juin 2018, Northland a obtenu une nouvelle facilité de crédit du siège social d'un montant de 1,25 milliard de dollars consentie par un consortium d'institutions financières. La nouvelle facilité de crédit, qui se compose d'une facilité renouvelable de 1,0 milliard de dollars et d'un emprunt à terme de 250 millions de dollars, a remplacé la facilité de crédit consortiale précédente de 700 millions de dollars de Northland (qui comprenait une facilité renouvelable de 450 millions de dollars et un emprunt à terme de 250 millions de dollars). Parallèlement à la conclusion de la nouvelle facilité de crédit consortiale du siège social, Northland a remplacé sa facilité de lettres de crédit bilatérale du siège social par une facilité semblable et a modifié et mis à jour sa facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation, dans les deux cas afin d'en harmoniser les principales clauses restrictives et modalités avec celles de la nouvelle facilité de crédit consortiale.

En août 2018, Northland a emprunté un montant de 70,0 millions d'euros aux termes de sa facilité renouvelable consortiale, portant le solde à 200,0 millions d'euros. Northland a affecté ce produit et des fonds en caisse au remboursement du solde de 250,0 millions de dollars de l'emprunt à terme. Aucun autre montant ne peut être emprunté sur l'emprunt à terme et celui-ci a été annulé.

Les facilités de crédit de la Société sont présentées dans le tableau ci-après :

Au 31 décembre 2018	Taille de la facilité	Montant prélevé	Lettres de crédit en cours	Capacité d'emprunt disponible	Date d'échéance
Facilité renouvelable consortiale	1 000 000 \$	312 720 \$	87 026 \$	600 254 \$	Juin 2023
Facilité à terme consortiale <sup>1</sup>	—	—	—	—	—
Facilité de lettres de crédit bilatérale	100 000	—	99 877	123	Mars 2020
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation	100 000	—	49 132	50 868	Mars 2020
<b>Total</b>	<b>1 200 000 \$</b>	<b>312 720 \$</b>	<b>236 035 \$</b>	<b>651 245 \$</b>	
Déduire : coûts de financement différés		3 446			
<b>Total, montant net</b>		<b>309 274 \$</b>			

1) La facilité à terme consortiale de 250 millions de dollars a été remboursée entièrement en août 2018 et aucun autre montant ne peut être emprunté sur celle-ci.

- Le montant emprunté aux termes de la facilité renouvelable consortiale comprend un montant de 200,0 millions d'euros converti au taux de change en vigueur à la date de clôture de la période.
- Sur les lettres de crédit du siège social émises d'un montant en capital de 236,0 millions de dollars au 31 décembre 2018, une tranche de 49,1 millions de dollars a été affectée à des projets en développement avancé ou en construction.

Les modalités des facilités de crédit du siège social de Northland en permettent le renouvellement au gré de Northland, sous réserve de l'approbation des prêteurs.

Au 31 décembre 2018, le ratio de la dette totale de Northland par rapport à la valeur de l'entreprise était de 64,6 % comparativement à 63,1 % au 31 décembre 2017. L'augmentation s'explique principalement par une hausse de la dette contractée pour les projets en raison des montants empruntés pour la construction de Deutsche Bucht et par une baisse du cours de l'action à la clôture, contrebalancées en partie par une diminution de la dette du siège social et une augmentation du nombre d'actions ordinaires en circulation.

## **Exposition aux taux LIBOR et EURIBOR (taux interbancaire offert en euros)**

Le LIBOR et l'EURIBOR sont les deux principaux taux de référence mondiaux utilisés pour déterminer les taux d'intérêt et évaluer les obligations d'États et de sociétés, les prêts, les swaps de devises et de taux d'intérêt et beaucoup d'autres produits financiers. Les organismes de réglementation devraient cesser d'utiliser l'EURIBOR après janvier 2020 et le LIBOR, après 2021. Entre-temps, les agences financières, organismes de réglementation et participants respectifs travaillent pour élaborer des taux de référence de remplacement, élaborer des structures à terme prospectives, garantir la liquidité des marchés et traiter les enjeux liés à la documentation afin d'assurer une transition ordonnée.

Northland n'a pas émis de dette ou d'instruments indexés sur le LIBOR, mais est exposée au taux EURIBOR pour ses projets de parcs éoliens en mer en Europe du fait des emprunts et des swaps de taux d'intérêt en cours s'élevant à 3,1 milliards d'euros au 31 décembre 2018 (Gemini : 1,9 milliard d'euros; Nordsee One : 0,7 milliard d'euros et Deutsche Bucht : 0,5 milliard d'euros). Elle est également exposée à l'EURIBOR sur des emprunts de 200 millions d'euros aux termes de la facilité de crédit renouvelable du siège social.

La direction étudie l'incidence potentielle sur l'ensemble des activités. Les premières observations indiquent que l'exposition à l'EURIBOR des parcs éoliens en mer européens (lorsque les intérêts sont payés sur les emprunts et les montants liés aux swaps de taux d'intérêt reposent sur l'EURIBOR) serait atténuée si le taux de remplacement était appliqué à la fois aux prêts et aux swaps de taux d'intérêt. La direction continuera de suivre de près et de gérer la situation.

## **Engagements financiers et obligations contractuelles**

Dans le cours normal des activités, Northland conclut des contrats financiers et dérivés. Le tableau suivant présente les échéances contractuelles des passifs financiers importants de Northland au 31 décembre 2018 :

	2019	2020-2021	2022-2023	>2023
<b>Contrats dérivés</b>				
Contrats de change en euros	163 404 \$	411 099 \$	363 138 \$	1 177 754 \$
Contrat financier visant le gaz naturel	62 224	122 942	6 704	—
Contrats de change en dollars américains	7 214	2 114	—	—
Contrats financiers d'électricité	7 154	754	—	—
<b>Prêts et emprunts</b>				
Prêts et emprunts portant intérêt – capital	434 416	1 224 520	1 301 568	5 139 922
Prêts et emprunts portant intérêt – intérêts, y compris les swaps de taux d'intérêt	264 833	558 629	476 661	937 307
Facilités de crédit de la Société, y compris les intérêts	3 753	9 174	325 708	—
Débetures convertibles, y compris les intérêts	7 407	159 631	—	—
<b>Total</b>	<b>950 405 \$</b>	<b>2 488 863 \$</b>	<b>2 473 779 \$</b>	<b>7 254 983 \$</b>

## **Engagements non financiers et obligations contractuelles**

Le tableau suivant présente tous les engagements et obligations contractuels fixes importants au 31 décembre 2018 pour les contrats non financiers. Les montants sont fondés sur les hypothèses d'une augmentation annuelle de 2 % de l'indice des prix à la consommation, d'un taux de change entre le dollar canadien et l'euro de 1,56 \$ et d'un taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain de 1,25 \$. Le tableau comprend les contrats d'entretien et de services et les charges liées à la demande de transport du gaz naturel que Northland doit payer, que le gaz naturel soit livré ou non. L'engagement porte sur la construction du projet Deutsche Bucht. Les obligations en trésorerie à l'égard des contrats de location de terrains et de bâtiments, du démantèlement ultérieur et des frais de gestion versés aux partenaires qui détiennent des participations ne donnant pas le contrôle sont également incluses.

	2019	2020-2021	2022-2023	>2023
Contrats d'entretien	156 763 \$	335 831 \$	367 912 \$	2 614 182 \$
Construction, à l'exception de la dette, des intérêts et des honoraires	804 244	—	—	—
Transport du gaz naturel et approvisionnement en gaz naturel, tranche fixe	33 342	68 593	71 365	60 326
Contrats de location	9 053	17 165	12 881	51 323
Financement du démantèlement	6 608	14 150	14 736	142 414
Frais de gestion	1 027	2 087	2 131	13 463
<b>Total</b>	<b>1 011 037 \$</b>	<b>437 826 \$</b>	<b>469 025 \$</b>	<b>2 881 708 \$</b>

Sauf dans des circonstances où l'annulation des contrats entraînerait des pénalités importantes, le tableau ci-dessus ne comprend pas les obligations contractuelles variables de Northland (qui, en règle générale, se rapportent directement à la production ou au respect de critères de rendement). Ces obligations englobent notamment les frais d'achat du gaz naturel, les frais variables de transport du gaz naturel et les paiements variables des fournisseurs de services d'entretien. Les contrats se rapportant à l'approvisionnement en électricité, à l'exception des CAÉ de Jardin, Mont-Louis, Spy Hill et North Battleford, ne prévoient aucune pénalité pour défaut d'approvisionnement. En ce qui concerne l'approvisionnement en gaz naturel, certains contrats prévoient des pénalités si l'achat d'un volume annuel minimum de gaz naturel n'est pas fait selon la prime du négociant et l'insuffisance de volume acheté pendant l'exercice.

## SECTION 8 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

Les résultats financiers consolidés de Northland fluctuent en fonction de facteurs saisonniers, des modalités des contrats et des éléments extraordinaires, ce qui produit des écarts d'un trimestre à l'autre. Le résultat net trimestriel de Northland est en outre touché par les dépréciations/recouvrements sans effet de trésorerie et les écarts de conversion découlant de la conversion des soldes libellés en euros et en dollars américains en un montant équivalent approprié en dollars canadiens à la fin du trimestre, ainsi que les variations de la juste valeur des contrats de dérivés financiers.

Les méthodes et principes comptables ont été appliqués de manière uniforme pour toutes les périodes présentées dans le tableau ci-dessous.

<i>En millions de dollars, sauf les montants par action</i>	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
	2018	2018	2018	2018	2017	2017	2017	2017
Total du chiffre d'affaires	380,9 \$	350,2 \$	338,1 \$	486,4 \$	394,6 \$	295,2 \$	322,4 \$	364,1 \$
Résultat d'exploitation	170,7	150,4	130,5	281,2	196,5	103,5	144,5	187,6
Résultat net	65,3	93,2	69,0	178,0	82,3	31,7	61,7	100,1
BAIIA ajusté	221,3	196,8	183,0	290,4	238,7	160,2	168,2	198,1
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	291,2	193,3	343,3	306,1	257,6	172,5	142,2	276,7
Flux de trésorerie disponibles	88,7	63,9	37,0	148,0	69,5	45,3	99,7	41,6
<b>Données par action</b>								
Résultat net – de base	0,23 \$	0,38 \$	0,29 \$	0,61 \$	0,25 \$	0,12 \$	0,19 \$	0,30 \$
Résultat net – dilué	0,22	0,37	0,28	0,59	0,25	0,12	0,19	0,30
Flux de trésorerie disponibles – de base	0,50	0,36	0,21	0,84	0,40	0,26	0,57	0,24
Total des dividendes déclarés	0,30	0,30	0,30	0,30	0,28	0,27	0,27	0,27

## SECTION 9 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT

### *Projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht de 269 MW – Allemagne*

Le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht progresse selon le calendrier et le budget prévus. À la date du présent rapport de gestion, l'installation en mer de l'ensemble des 31 fondations de monopieux était terminée. Dans le cadre des droits et actifs acquis en 2017, Northland avait l'option de construire deux éoliennes de démonstration dotées d'une fondation à caisson monopode à effet de ventouse. En juillet 2018, Northland a réalisé la clôture du financement du projet de démonstration. Le projet de démonstration ajoutera à la capacité de base de 252 MW une capacité additionnelle de 17 MW, pour une capacité totale de 269 MW, ce qui portera le coût total du projet à environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens). Les deux fondations à caisson monopode à effet de ventouse devraient être installées avec le reste du parc en 2019, l'achèvement du projet étant prévu d'ici la fin de 2019.

### *Projet de parc éolien en mer de 1 044 MW d'Hai Long – Taïwan*

Au cours du deuxième trimestre de 2018, le projet Hai Long détenu par Northland et son partenaire à 40 %, Yushan Energy, s'est vu attribuer un total de 1 044 MW (participation nette de Northland de 626 MW) par le bureau de l'énergie de Taïwan aux termes d'un programme prévoyant un TRG et d'un programme d'enchère de capacité éolienne en mer. Les attributions combinées représentent des jalons importants puisqu'elles font avancer la capacité du projet à conclure des CAÉ d'une durée de 20 ans, sous réserve de l'obtention des permis et de la clôture du financement. Les principales caractéristiques du projet Hai Long sont présentées ci-dessous :

Sous-projet	Attribution	MW attribués (brut)	MW attribués (net) <sup>1</sup>	Année de raccordement au réseau	Mode d'attribution
Hai Long 2A	Avril 2018	300	180	2024	TRG
Hai Long 2B	Juin 2018	232	139	2025	Enchère
Hai Long 3	Juin 2018	512	307	2025	Enchère
<b>Total</b>		<b>1 044</b>	<b>626</b>		

1) Représentent la participation économique de 60 % de Northland.

## SECTION 10 : PERSPECTIVES

Northland cherche activement de nouvelles possibilités d'infrastructures durables qui englobent un éventail de technologies propres, dont l'énergie éolienne, l'énergie solaire, le gaz naturel et l'hydroélectricité.

### **BAIIA ajusté**

En 2019, la direction s'attend à un BAIIA ajusté de l'ordre de 920 millions de dollars à 1 010 millions de dollars. Le BAIIA ajusté pour 2019 devrait être supérieur aux prévisions de 2018, en raison surtout des facteurs suivants :

- Ajout aux produits avant achèvement de Deutsche Bucht, déduction faite des coûts d'exploitation, pour une partie de l'année (augmentation d'environ 55 millions de dollars à 75 millions de dollars)
- Retour à des ressources d'énergie éolienne normalisées à Gemini et Nordsee One (augmentation d'environ 15 millions de dollars à 50 millions de dollars) dans l'hypothèse d'un taux de change moyen entre le dollar canadien et l'euro de 1,53 \$
- Hausse des coûts généraux et administratifs du siège social liés au calendrier et à l'étendue élargie des activités internationales de développement de Northland (diminution d'environ 15 millions de dollars à 20 millions de dollars)

En 2020, une fois que le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht sera pleinement opérationnel, la direction continue de s'attendre à ce qu'il génère chaque année un BAIIA ajusté d'environ 165 millions d'euros à 185 millions d'euros.

## ***Flux de trésorerie disponibles***

La direction prévoit que, en 2019, les flux de trésorerie disponibles par action se situeront dans une fourchette de 1,65 \$ à 1,95 \$ par action. Les prévisions de flux de trésorerie disponibles par action excluent les produits avant achèvement, déduction faite des coûts d'exploitation, provenant de Deutsche Bucht qui doivent être utilisés pour financer les coûts de construction.

Les flux de trésorerie disponibles par action pour 2019 sont ajustés par rapport aux prévisions de 2018, en raison surtout des facteurs suivants :

- Augmentation du service de la dette des projets, attribuable principalement à un exercice complet de remboursements de capital de la dette prévus à Nordsee One (diminution d'environ 25 millions de dollars)
- Retour à des ressources éoliennes normalisées à Gemini et Nordsee One (augmentation d'environ 25 millions de dollars à 35 millions de dollars)
- Hausse des coûts généraux et administratifs du siège social liés au calendrier et à l'étendue élargie des activités internationales de développement de Northland (diminution d'environ 15 millions de dollars à 20 millions de dollars)
- Baisse des intérêts sur les emprunts du siège social en raison surtout du remboursement anticipé des débentures convertibles de série B à la fin de 2018 et de la diminution du solde de la dette du siège social (augmentation d'environ 14 millions de dollars à 15 millions de dollars)
- Baisse du produit de placements et des remboursements de capital sur la quote-part de Northland de la dette subordonnée à rembourser à Gemini et des prêts consentis aux partenaires d'affaires (diminution d'environ 5 millions de dollars à 7 millions de dollars)
- Augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation par suite des conversions en décembre 2018 des débentures convertibles de série B

## **SECTION 11 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS**

Des litiges, des réclamations et d'autres éventualités surviennent de temps à autre dans le cours normal des activités de Northland. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant une incidence défavorable importante sur la Société.

## **SECTION 12: DÉVELOPPEMENT DURABLE ET CHANGEMENTS CLIMATIQUES**

### *Développement durable et modèle d'affaires de Northland*

Le développement durable et le besoin d'énergie propre ont été des facteurs déterminants menant à l'établissement de la Société en 1987 et continuent d'être des éléments essentiels au contexte d'affaires dans lequel Northland exerce ses activités. Le développement durable sous-tend et influence nombre des principaux risques d'entreprise identifiés et gérés par la direction et surveillés par son conseil d'administration. Par conséquent, la compréhension, l'évaluation et la gestion des occasions et des risques découlant des changements climatiques provenant de la production d'électricité non durable sont une composante de base des activités commerciales de Northland qui est essentielle pour réaliser sa vision d'être un des principaux promoteurs, constructeurs, propriétaires et exploitants d'infrastructures durables d'énergie propre et verte à l'échelle mondiale. Northland estime que la demande d'électricité provenant de sources renouvelables continuera d'augmenter en raison de la reconnaissance grandissante des impacts nuisibles des changements climatiques et de la législation présente dans de plus en plus de pays, laquelle exige la diversification de la production d'électricité pour délaissier les combustibles fossiles.

Les changements climatiques, qui augmentent la probabilité de catastrophes naturelles météorologiques inattendues, graves et plus fréquentes comme les orages violents, les sécheresses, les vagues de chaleur, la hausse des températures, l'élévation du niveau de la mer et les changements de modèles de précipitations, présentent à la fois des risques et des occasions. Les changements climatiques soulignent l'importance d'avoir accès à une énergie propre et à une sécurité et efficacité énergétiques, auxquelles Northland peut contribuer par la place qu'elle occupe, comme il est mentionné ci-après. Les exigences liées aux changements climatiques n'ont pas eu d'incidence financière ou opérationnelle importante sur les résultats ou les dépenses d'investissement de Northland en 2018.

### *Gouvernance*

Northland gère les risques d'entreprise que présentent les changements climatiques dans le cadre de son programme de Gestion du risque d'entreprise (**GRE**). Le programme de GRE de Northland intègre la détermination des risques, leur évaluation, la planification de la réponse, la communication de l'information et la surveillance dans les activités commerciales courantes, la responsabilité des principaux risques étant répartie dans toute l'organisation. Une évaluation par la quantification des incidences sur les activités est réalisée régulièrement dans la mesure du possible.

### ***Occasions liées aux changements climatiques***

#### *Croissance du portefeuille d'actifs renouvelables*

Northland voit les perspectives de croissance importantes de son portefeuille d'actifs renouvelables en raison de la tendance générale à la décarbonisation mondiale qui encourage la production d'énergie durable à partir de technologies propres et vertes.

Northland prévoit que les occasions fleuriront à court, moyen et long terme, car ces tendances s'étendent dans de nouvelles régions du globe et se renforcent dans les économies avancées. Northland cherche actuellement à saisir ces occasions par le développement actif de projets durables en Amérique du Nord, Amérique latine, Europe et Asie tout en évaluant des occasions de développement durable dans d'autres territoires. Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour avoir un résumé des faits nouveaux en matière de réglementation comme la tendance à la décarbonisation dans les marchés où Northland exerce ses activités, notamment au Canada, aux Pays-Bas, en Allemagne et à Taïwan.

#### *Nouvelles occasions d'affaires*

Northland prévoit dénicher de nouvelles occasions d'affaires en raison de l'intérêt continu porté aux technologies d'énergie propre et renouvelable et de leur foisonnement qui a entraîné une augmentation des investissements de la part d'entités publiques et privées. Par exemple, de nombreuses entités commerciales et industrielles mettent en place des partenariats avec des producteurs d'énergie durable pour répondre à leurs besoins énergétiques. Ces partenariats et investissements de capitaux devraient entraîner une amélioration de la performance et de la rentabilité et/ou une réduction des coûts d'exploitation, améliorant ainsi les activités et les résultats financiers de Northland. Des investissements continus dans les technologies propres pourraient révéler de nouvelles applications pour les technologies existantes et des modèles d'affaires entièrement nouveaux dont Northland, de par sa position, pourrait tirer parti.

#### *Meilleur accès au capital*

Northland s'attend à tirer parti de partenariats d'affaires directs ainsi que de la tendance à l'augmentation des allocations de capital par de grands investisseurs institutionnels aux entreprises adoptant des modèles d'affaires durables sur le plan environnemental. La base d'actionnaires actuelle de Northland comprend de grands investisseurs institutionnels et des «fonds verts» dont les critères d'investissement sont remplis par Northland. De nouveaux produits financiers, comme les obligations vertes, offrent des perspectives de mobilisation de capitaux supplémentaires dans l'avenir.

### *Avantage lié à la réputation*

Le modèle d'affaires de Northland a attiré et retenu, et devrait continuer à attirer et retenir, les meilleurs talents en raison de la préférence croissante des employés pour des entreprises dont les comportements et la stratégie sont conformes à leurs propres valeurs. L'importance accordée au développement durable par Northland offre un avantage dans la course aux meilleurs talents à tous les échelons de l'organisation. De la même façon, Northland profite de son image de marque positive et de sa réputation lorsqu'elle cherche de nouveaux partenaires d'affaires et de nouveaux territoires à conquérir, ou à obtenir des approbations des organismes de réglementation.

### **Risques liés aux changements climatiques**

#### *Variabilité croissante des résultats*

Les changements climatiques pourraient faire augmenter la possibilité de variabilité croissante des ressources renouvelables, ce qui entraînerait une augmentation de la variabilité de la production d'électricité et des résultats financiers. Les recherches menées sur l'impact des changements climatiques sur les modèles d'énergies éolienne et solaire dans des régions où la production d'énergies renouvelables est concentrée, bien qu'en croissance, demeurent embryonnaires. Une information fiable sur l'impact localisé à long terme dans des régions spécifiques n'est toujours pas produite par les modèles actuels de simulation informatique des changements climatiques. La concentration de parcs éoliens en mer de Northland dans la mer du Nord présente un risque sur les plans du rendement et de l'exploitation.

#### *Incidence précise et chronique sur les actifs corporels*

Les centrales et projets de Northland sont exposés aux éléments comme le vent, l'eau et, pour ce qui est des éoliennes en mer, les mouvements du fond marin. Ils sont également vulnérables aux conditions météorologiques extrêmes et aux catastrophes naturelles, comme les ouragans, les tornades, les orages et le verglas, qui peuvent causer des pannes, des retards de construction et des pertes de production, ou endommager l'équipement de construction et de production. Les phénomènes naturels pourraient également empêcher les équipes d'exploitation et d'entretien de se rendre à l'endroit des équipements défectueux pour livrer des pièces et effectuer les travaux requis.

Pendant les travaux de construction de ses parcs éoliens en mer, Northland court des risques liés aux intempéries et aux risques sous-marins. Northland tente d'atténuer ces risques en souscrivant de l'assurance ou en incluant des dispositions dans les contrats de construction applicables conclus avec les entrepreneurs. Cependant, les contrats d'assurance et/ou les contrats de construction peuvent ne pas couvrir certains événements ou être insuffisants pour compenser toutes les pertes subies par un projet. Cette assurance pourrait ne plus être disponible ou l'être à un prix qui n'est pas économiquement viable.

Les activités de Northland dépendent également d'actifs comme des réseaux, des tours et des sous-stations de transmission détenus et exploités par des tiers, qui pourraient aussi subir les contrecoups des conditions météorologiques extrêmes et des changements climatiques et sur lesquels Northland a peu de contrôle. De même, les centrales en exploitation de Northland et les projets en construction pourraient être touchés par l'effet de conditions météorologiques extrêmes sur sa chaîne d'approvisionnement.



### *Conformité à la réglementation*

Du fait de l'attention portée aux impacts environnementaux des activités commerciales, Northland fait face au risque d'augmentation des coûts aux fins de conformité à la réglementation, comme les programmes de tarification du carbone pour les centrales thermiques alimentées au gaz naturel, le respect de normes de qualité de l'air et de l'eau, la limitation des émissions de gaz à effet de serre et les coûts liés à la conformité pendant la phase de construction.

Northland surveille les faits nouveaux mondiaux en matière de réglementation et agit afin de gérer les risques financiers et commerciaux connexes. Par exemple, le Cadre pancanadien sur la croissance propre et les changements climatiques, établi par le gouvernement canadien en 2016, offre un soutien aux programmes provinciaux de tarification du carbone. Dans le cadre de ce programme, une redevance sur les combustibles s'applique à une gamme de combustibles, notamment le gaz naturel, et aux installations industrielles assujetties à un régime de tarification fondé sur le rendement (**RTFR**) pour leurs émissions de carbone supérieures aux limites applicables. Les installations industrielles pourraient verser des montants en vertu du RTFR ou se procurer des crédits équivalents auprès d'autres entreprises. Les centrales thermiques de Northland sont assujetties aux programmes RTFR à l'échelle fédérale ou en vertu d'un programme provincial équivalent. La quasi-totalité des centrales thermiques de Northland en exploitation transfèrent les coûts de conformité à la contrepartie aux termes de leur CAÉ.

Northland a communiqué ses émissions directes de gaz à effet de serre dans son rapport sur le développement durable le plus récent et prévoit continuer à les mesurer et communiquer ces mesures chaque année. Northland reconnaît l'importance à long terme du développement durable et le rôle de l'énergie renouvelable pour lutter contre les changements climatiques et cherche à augmenter la capacité de son portefeuille d'actifs renouvelables en réponse à la menace que représentent les changements climatiques.

## **SECTION 13 : RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES**

De par ses activités, Northland court divers risques. Pour un résumé des facteurs de risque, outre ceux présentés ci-après, qui pourraient avoir une incidence considérable sur les activités et les résultats financiers de Northland, se reporter à la notice annuelle de 2018.

L'objectif de gestion des risques de Northland est d'atténuer la variation des flux de trésorerie afin de maintenir des niveaux de liquidités disponibles, stables et durables afin de verser des dividendes aux actionnaires. Northland ne vise pas à atténuer le risque de juste valeur et classe les risques financiers dans les catégories suivantes : risque de marché, risque de contrepartie et risque de liquidité. Northland gère les risques financiers en déterminant, en évaluant et, le cas échéant, en atténuant ces risques conformément aux politiques internes et aux exigences externes aux termes d'arrangements de financement de projets sans recours. Northland a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer certains risques financiers, mais ne prend part à aucune activité spéculative. Les risques financiers importants font l'objet d'un suivi et sont communiqués régulièrement au comité d'audit du conseil d'administration. Les risques associés aux instruments financiers détenus par Northland et les politiques mises en œuvre par Northland pour atténuer ces risques sont présentés ci-après.

## ***Risque de marché***

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs des instruments financiers fluctuent en raison de variations des cours du marché. Les instruments financiers touchés par le risque de marché comprennent les prêts, les emprunts et les instruments financiers dérivés. Les catégories de risque de marché auxquelles Northland est exposée sont présentées ci-après.

### *i) Risque de taux d'intérêt*

Le risque de taux d'intérêt se rapporte au risque que la valeur d'un instrument financier ou que les flux de trésorerie associés à cet instrument fluctuent en raison de variations des taux d'intérêt du marché. Northland gère ce risque en contractant des emprunts à taux fixe ou en concluant des swaps de taux d'intérêt de façon à convertir efficacement l'exposition à des taux variables à un taux d'intérêt fixe.

Les variations de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt désignés pour la comptabilité de couverture sont comptabilisées dans les états du résultat global consolidés de Northland dans la mesure où les arrangements de couverture sont efficaces. La juste valeur de ces swaps de taux d'intérêt est établie selon des calculs et des modèles d'évaluation au moyen de taux observables sur le marché.

### *ii) Risque d'écart de taux*

Le risque d'écart de taux couru par Northland constitue le risque que la marge sur les prêts imposée par des prêteurs actuels ou futurs (marge propre à l'emprunteur s'ajoutant au taux d'intérêt sous-jacent) augmentera, ce qui entraînera une hausse du coût des capitaux d'emprunt. Le risque d'écart de taux ne peut pas être couvert. Northland gère ce risque comme suit : i) en ayant recours autant que possible à du financement à long terme assorti d'un écart de taux défini sur la période d'amortissement; ii) en ayant soin d'avoir amorti (remboursé) les emprunts entièrement à l'échéance; et iii) en surveillant les marchés du crédit, tout en prenant des décisions judicieuses à l'égard du calendrier et du mode de financement initial, de refinancement ou de la modification des taux.

### *iii) Risque de change*

Le risque de change découle du fait que l'équivalent en dollars canadiens des transactions, des actifs et des passifs libellés en devises peut varier en raison de la fluctuation des taux de change. Northland est exposée aux variations des cours de l'euro et du dollar américain, notamment en ce qui concerne les états financiers consolidés de Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht, lesquels sont libellés en euros. Northland gère ce risque en couvrant, dans la mesure du possible et lorsque cela est avantageux sur le plan économique, les flux de trésorerie significatifs nets en devises pour réduire le risque d'une fluctuation importante des flux de trésorerie.

Northland a conclu des contrats de change afin de fixer les taux de change de presque toutes les entrées de fonds libellées en euros que devraient générer Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht.

#### *iv) Risque de prix des marchandises*

Le risque de prix des marchandises est présent lorsque : i) les produits tirés de CAÉ au titre des centrales thermiques sont fixes, qu'ils ne sont pas liés aux prix du gaz naturel, ou qu'une partie considérable du coût du gaz naturel n'est pas transmise à l'acheteur; ii) les produits tirés de CAÉ ou des composantes de ces produits dépendent de certains indices du marché de l'électricité; iii) une tranche des produits n'est pas contractuelle et est assujettie à la fluctuation des prix de l'électricité; iv) la valeur d'un instrument financier ou des flux de trésorerie associés à l'instrument varie en raison de la fluctuation des prix des marchandises.

Northland gère ce risque comme suit : i) en concluant des CAÉ qui stipulent un prix fixe pour la totalité, ou la majeure partie, de la production d'électricité, qui stipulent un prix lié aux prix des marchandises ou pour lesquels les coûts associés aux marchandises sont transmis en grande partie à l'acheteur; ii) en concluant des contrats de couverture financière à l'égard de ses volumes d'électricité et de gaz naturel en vue de stabiliser la rentabilité contractuelle, y compris les coûts associés au gaz naturel et les prix de l'électricité; et iii) en concluant des contrats d'approvisionnement en gaz naturel à prix fixes.

#### ***Risque de contrepartie***

Le risque de contrepartie s'entend du risque qu'une contrepartie puisse manquer à ses obligations contractuelles, ce qui pourrait se traduire par des pertes au chapitre des actifs financiers. Northland court un risque de contrepartie sur plusieurs plans, dont les suivants : i) la trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus auprès de banques et d'autres institutions financières; ii) l'exposition de contreparties résultant a) d'obligations contractuelles, comprenant, entre autres, des contrats de vente, des contrats de fourniture et d'entretien de matériel, des contrats d'approvisionnement en combustible et de transport, et des contrats de construction, b) d'instruments financiers dérivés, c) de créances clients, d) de prêts accordés à des partenaires et à d'autres entités, et e) de demandes de sinistre à régler par un assureur; et iii) les engagements de prêt non capitalisés consentis par des institutions financières pour la construction de projets. Le risque de contrepartie maximal, à l'exception des engagements de prêt, correspond à la valeur comptable des actifs financiers.

Northland gère le risque de contrepartie aux termes de contrats conclus avec des contreparties très solvables, dans la mesure du possible, comme des sociétés d'État ou de grandes institutions financières. La trésorerie, les instruments financiers dérivés, les engagements de prêt non capitalisés et les contrats d'assurance de Northland font l'objet de contrats consentis par des institutions financières solvables. Les contrats de gaz, de transport, de fourniture et d'entretien de matériel, et de construction de Northland sont conclus, dans la mesure du possible, avec des contreparties de grande qualité ou d'importantes contreparties bien capitalisées.

La nature des ententes d'affaires et contractuelles de Northland et la qualité de ses contreparties permettent généralement de réduire le risque de contrepartie au minimum.

#### ***Risque de liquidité***

Le risque de liquidité s'entend du risque que Northland : i) ne dispose pas des fonds nécessaires pour régler une transaction à la date d'échéance; ii) doive vendre des actifs financiers ou mettre fin à des obligations liées à des passifs financiers à un prix inférieur à leur juste valeur marchande; ou iii) soit dans l'impossibilité de régler ou de recouvrer un actif financier. Le risque de liquidité découle d'un excédent d'obligations financières sur les actifs financiers disponibles à un certain moment.

Northland gère le risque de liquidité de façon à maintenir des flux de trésorerie suffisants ou des fonds facilement disponibles pour répondre à ses besoins de liquidités prévus. Northland répond à cet objectif i) en conservant des soldes de trésorerie prudents, des facilités de crédit confirmées disponibles et un accès aux marchés des capitaux; ii) en optant pour des stratégies de dérivés et de couvertures visant à réduire au minimum le risque d'incidences importantes sur les flux de trésorerie; et iii) en surveillant activement les positions ouvertes pour évaluer les inquiétudes éventuelles à l'égard de la liquidité du marché et s'y adapter en conséquence de façon proactive.

Northland court également un risque de liquidité interne, car elle exerce ses activités par l'intermédiaire d'entités juridiques distinctes (filiales et sociétés affiliées) et est tributaire des distributions de trésorerie provenant de ces entités pour acquitter les charges du siège social et verser des dividendes. La plupart des filiales en exploitation détiennent une dette sans recours. Ces conventions de crédit sans recours interdisent généralement les distributions si l'entité a manqué à son engagement de remboursement de l'emprunt (notamment le non-paiement du capital ou des intérêts) ou si elle n'atteint pas un ratio de couverture du service de la dette de référence, soit le ratio du BAIIA ajusté par rapport au calendrier prévu de remboursement du capital et des intérêts pendant une période précise. Au 31 décembre 2018, Northland et ses filiales respectaient l'ensemble des clauses restrictives.

Northland devra refinancer, renouveler ou prolonger ses instruments d'emprunt à mesure qu'ils viendront à échéance. Sa capacité de le faire dépend des marchés des capitaux au moment de l'échéance, qui auront une incidence sur la disponibilité, l'établissement du prix ou les modalités du financement de rechange.

Se reporter à la note 23 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour de plus amples renseignements sur les engagements et obligations de Northland.

## **SECTION 14 : ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

La préparation d'états financiers consolidés selon les IFRS exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants constatés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les centrales en activité et les investissements de Northland sont effectués en vertu de contrats à long terme conclus avec des contreparties solvables. Par conséquent, la direction croit que ses activités ne sont pas exposées aux estimations comptables critiques dans la même mesure que des activités de négociation d'importance comparable. Pour Northland, les montants comptabilisés au titre de l'amortissement des immobilisations corporelles et des contrats, de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, des passifs de démantèlement, des coûts de développement différés, des contrats de location, du RILT, de la dépréciation des actifs non financiers, de l'impôt sur le résultat et de la comptabilisation des filiales en propriété non exclusive sont fondés sur des estimations et sur le jugement de la direction. De par leur nature, ces estimations sont assujetties à l'incertitude relative à la mesure, et des variations de ces estimations peuvent avoir une incidence sur les états financiers consolidés audités de périodes à venir. Les estimations et les jugements comptables sur des données historiques, des tendances actuelles et d'autres hypothèses jugées raisonnables dans les circonstances.

Dans le cadre de l'établissement d'estimations et de jugements, la direction s'appuie, dans la mesure du possible, sur des renseignements externes et des données observables appuyées par les analyses internes, le cas échéant. Ces estimations et jugements ont été appliqués d'une manière conforme à ceux de l'exercice précédent, et il n'existe aucune tendance, aucun engagement, aucun événement, ni aucune incertitude connus qui, selon nous, influenceront sensiblement sur la méthode ou les hypothèses utilisées dans le présent rapport annuel.

De plus amples renseignements sur les estimations, jugements et hypothèses importants qui ont l'incidence la plus importante sur la comptabilisation et l'évaluation des actifs, des passifs, des produits et des charges sont présentés à la note 2.20 des états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

## SECTION 15 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES

Un certain nombre de nouvelles normes, modifications et interprétations qui ont été publiées ne sont pas encore en vigueur pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 et n'ont donc pas été appliquées dans la préparation des états financiers consolidés audités. Ces normes comprennent l'IFRS 16, *Contrats de location*, qui entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Northland évalue chacune des prises de position comptables pour déterminer si elles pourraient avoir une incidence importante sur ses états financiers consolidés. Au 31 décembre 2018, hormis celles qui sont décrites à la note 2.19 des états financiers consolidés audités pour la période close le 31 décembre 2018, le Conseil des normes comptables internationales (IASB) n'avait publié aucune prise de position comptable qui pourrait avoir une incidence sur les états financiers de Northland.

## SECTION 16 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

### *Contrôles et procédures de communication de l'information*

Les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée à la haute direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, en temps opportun, de façon à ce que des décisions appropriées puissent être prises à l'égard de l'obligation d'information du public.

En date du 31 décembre 2018, une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles et des procédures de communication de l'information de Northland a été effectuée par la direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, et sous la supervision de ceux-ci. Conformément à cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information de Northland, comme ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, sont efficaces et donnent l'assurance que l'information qui doit être présentée dans les rapports déposés selon les lois sur les valeurs mobilières du Canada est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par ces règles et formulaires.

## ***Contrôles internes à l'égard de l'information financière***

La direction est tenue d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière adéquats dans le but de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers audités ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Les contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland ont été conçus et fonctionnent efficacement pour fournir une assurance raisonnable que : i) toute transaction non autorisée pouvant avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés audités de Northland est soit évitée, soit détectée à temps; et que ii) l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés audités ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux méthodes et procédures établies et aux IFRS.

En raison des limites qui leur sont inhérentes, il se peut que les contrôles internes à l'égard de l'information financière permettent de fournir une assurance raisonnable, et non absolue, mais pas de prévenir ou de détecter toutes les inexactitudes. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de l'efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation.

En date du 31 décembre 2018, une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland a été effectuée par la direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, et sous la supervision de ceux-ci. Par suite de l'évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland fournissent une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés audités ont été établis conformément aux IFRS.

Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland ayant eu une incidence importante ou qui pourrait vraisemblablement avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018.