

Rapport de gestion de Northland Power inc.

Table des matières

SECTION 1 : APERÇU	<u>2</u>
SECTION 2 : CENTRALES EN EXPLOITATION DE NORTHLAND	<u>5</u>
SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS	<u>6</u>
3.1 : Événements importants	<u>6</u>
3.2 : Faits saillants de l'exploitation	<u>7</u>
SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION	<u>8</u>
4.1 : Résultats d'exploitation	<u>8</u>
4.2 : Coûts généraux et administratifs et autres produits	<u>12</u>
4.3 : Résultats consolidés	<u>13</u>
4.4 : BAIIA ajusté	<u>15</u>
4.5 : Flux de trésorerie disponibles	<u>17</u>
SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE	<u>19</u>
SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	<u>20</u>
SECTION 7 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS	<u>25</u>
SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT	<u>26</u>
SECTION 9 : PERSPECTIVES	<u>27</u>
SECTION 10 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS	<u>27</u>
SECTION 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES	<u>28</u>
SECTION 12 : RISQUES ET INCERTITUDES	<u>28</u>
SECTION 13 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	<u>28</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 intermédiaires résumés non audités de Northland pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018 ainsi que ses états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 (le «**rapport annuel de 2018**») et sa plus récente notice annuelle datée du 21 février 2019 (la «**notice annuelle de 2018**»). Ces documents sont accessibles sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de Northland, à l'adresse www.northlandpower.com.

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs qui sont basés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables le 7 août 2019; les résultats réels pourraient être très différents. Le comité d'audit de Northland a examiné le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non 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 qui sont basés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables le 7 août 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. Il importe que les lecteurs sachent que ces énoncés peuvent 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 les 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. Ces énoncés se fondent sur certains facteurs ou certaines hypothèses d'importance qui ont servi à formuler les énoncés prospectifs, y compris les spécifications de la conception des projets de développement, les dispositions des contrats auxquels Northland ou une filiale est partie, les plans actuels de la direction et l'idée que se fait la direction des tendances passées, des conditions actuelles et des événements futurs prévus, ainsi que d'autres facteurs 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 rapport annuel de 2018 et dans la notice annuelle de 2018. Sauf dans les cas expressément prévus par la loi, Northland ne s'engage aucunement à mettre à jour ces énoncés prospectifs pour tenir compte d'événements ou de circonstances postérieurs à cette date ou d'événements imprévus découlant de nouveaux renseignements, d'événements ou de résultats postérieurs ou d'autres facteurs.

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. Le BAIIA ajusté et les flux de trésorerie disponibles sont présentés en fonction de la quote-part de Northland des activités sous-jacentes. Ces mesures ne devraient 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 ainsi que 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 4.4 : BAIIA ajusté, pour un rapprochement du résultat net consolidé selon les IFRS et du BAIIA ajusté comme présenté, et à la SECTION 4.5 : 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 représente le rendement opérationnel de base des activités, à l'exception du levier financier, de l'impôt sur le résultat et des éléments comptables secondaires. 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), 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, y compris les paiements au titre de la location.

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. Lorsque Northland contrôle la méthode de distribution par rapport à ses participations, les flux de trésorerie disponibles reflètent la quote-part de Northland des flux de trésorerie disponibles sous-jacents de la participation, sinon, Northland inclut les distributions en espèces reçues de la participation. 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 avoir une incidence sur la comparabilité entre le ratio de distribution de Northland et celui des pairs du secteur.

SECTION 2 : CENTRALES EN EXPLOITATION DE NORTHLAND

Au 30 juin 2019, 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'énergies renouvelables et de gaz naturel, destinée à la vente en vertu de contrats d'achat d'électricité (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 intermédiaires résumés non audités de Northland comprennent les résultats de ses centrales en exploitation, dont les plus importantes sont présentées ci-dessous :

	Année d'exploitation commerciale ou de l'acquisition	Région géographique ¹	Participation économique ²	Capacité de production brute (MW)	Capacité de production nette (MW)
Énergie éolienne en mer					
Gemini	2017	Pays-Bas	60 %	600	360
Nordsee One	2017	Allemagne	85 %	332	282
Énergie thermique					
Iroquois Falls	1997	Ontario	100 %	120	120
Kingston	1997	Ontario	100 %	110	110
Kirkland Lake ³	1993	Ontario	77 %	132	102
North Battleford	2013	Saskatchewan	100 %	260	260
Spy Hill	2011	Saskatchewan	100 %	86	86
Thorold	2010	Ontario	100 %	265	265
Énergies renouvelables sur terre					
Projets d'énergie solaire Cochrane	2015	Ontario	63 %	40	25
Grand Bend	2016	Ontario	50 %	100	50
Jardin	2009	Québec	100 %	133	133
McLean's	2014	Ontario	50 %	60	30
Mont-Louis	2011	Québec	100 %	101	101
Projet d'énergie solaire	2014	Ontario	100 %	90	90
Total				2 429	2 014

1) Les centrales en exploitation d'énergie thermique et d'énergies renouvelables sur terre sont situées au Canada.

2) Au 30 juin 2019, la participation économique de Northland était inchangée par rapport à celle au 31 décembre 2018.

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 30 juin 2019, Northland avait une capacité de production en construction de 399 MW, ce qui représentait le projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht («**Deutsche Bucht**») dans la mer du Nord et le projet d'énergie solaire La Lucha («**La Lucha**») au Mexique, en plus de sa participation de 60 % dans les projets en développement Hai Long de 1 044 MW à Taïwan (se reporter à la **SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT** pour de plus amples renseignements). 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 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS

3.1 : Événements importants

Les événements importants qui se sont produits au cours du premier semestre de 2019 et jusqu'à la date du présent rapport de gestion sont présentés ci-dessous.

Mise à jour sur le projet d'énergie solaire La Lucha

En mai 2019, Northland a annoncé la décision finale d'investissement dans la construction du projet d'énergie solaire de 130 MW de La Lucha, qu'elle détient à 100 %, dans l'État de Durango, au Mexique, par suite de laquelle les travaux de construction ont débuté. Northland est à l'origine de ce projet qui s'inscrit dans sa stratégie d'expansion au Mexique. Le coût en capital total pour ce projet, qui devrait s'achever au second semestre de 2020, est d'environ 190 millions de dollars. Se reporter à la **SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT** pour plus de renseignements.

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

La construction du projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht progresse selon le calendrier prévu et respecte le budget. L'installation des 33 éoliennes du projet a débuté en juin 2019, et 25 d'entre elles ont été installées à ce jour. L'estimation du coût total du projet s'élève toujours à environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens), l'achèvement du projet étant prévu d'ici la fin de 2019.

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

En février 2019, Northland et son partenaire à 40 %, Yushan Energy, ont conclu un CAÉ de 20 ans avec Taiwan Power Company («**Taipower**») visant le projet de parc éolien en mer Hai Long 2A, en fonction de l'attribution de 300 MW aux termes du tarif de rachat garanti (**TRG**). Se reporter à la **SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT** pour plus de renseignements.

Placement secondaire d'actions ordinaires

Le 5 avril 2019, un placement secondaire a été réalisé visant les actions ordinaires de Northland détenues par les entités contrôlées par James Temerty, président du conseil d'administration de Northland. Northland n'a tiré aucun produit de cette transaction. Depuis la clôture, M. Temerty détient en propriété véritable environ 11,5 % des actions ordinaires et la totalité du 1 000 000 d'actions de catégorie A de Northland ou exerce un contrôle ou une emprise sur celles-ci.

3.2 : Faits saillants de l'exploitation

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

Sommaire des résultats consolidés

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
RÉSULTATS FINANCIERS				
Chiffre d'affaires	343 822 \$	338 177 \$	842 362 \$	824 549 \$
Profit brut	322 003	314 694	780 926	769 251
Résultat d'exploitation	145 945	131 119	433 533	412 273
Résultat net	76 234	69 024	280 464	246 979
BAIIA ajusté	194 034	182 991	487 709	473 412
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	341 441 \$	343 320 \$	649 235 \$	649 450 \$
Flux de trésorerie disponibles	35 174	36 969	177 013	185 016
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A ¹	54 062	40 108	108 124	79 239
Total des dividendes déclarés ²	54 081	52 938	108 143	105 693
Par action				
Résultat net — de base	0,28 \$	0,29 \$	1,06 \$	0,90 \$
Flux de trésorerie disponibles — de base	0,20 \$	0,21 \$	0,98 \$	1,05 \$
Total des dividendes déclarés ²	0,30 \$	0,30 \$	0,60 \$	0,60 \$
VOLUMES D'ÉNERGIE				
Production d'électricité en gigawattheures (GWh)	1 797	1 790	4 336	4 117

1) L'augmentation s'explique principalement par les actions aux termes du PRD provenant du marché secondaire de sorte que tous les dividendes déclarés reflètent les sorties de trésorerie de Northland.

2) 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.

SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION

4.1 : Résultats d'exploitation

Centrales éoliennes 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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)¹	645	694	1 670	1 702
Chiffre d'affaires/profit brut²	193 139 \$	192 562 \$	503 361 \$	508 687 \$
Charges d'exploitation des centrales	32 906	37 068	66 034	72 626
Résultat d'exploitation	91 010	84 589	298 677	292 744
BAlIA ajusté	106 251 \$	103 677 \$	293 472 \$	290 186 \$

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.

Les deux 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. Les centrales éoliennes ont tendance à produire plus d'électricité en hiver en raison de l'air qui est plus dense et des vents qui sont plus forts qu'en été, et cela a une incidence dans les résultats des trimestres respectifs. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, Gemini et Nordsee One ont contribué respectivement à hauteur d'environ 34 % et 26 % du total du BAlIA ajusté de Northland. Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les parcs éoliens en mer.

Gemini a conclu des ententes de subvention avec le gouvernement des Pays-Bas, qui expirent en 2031. Les subventions viennent compléter les produits générés par Gemini sur le marché de gros à un taux contractuel fixe par mégawattheure (MWh), et elles sont assujetties à un plafond de production annuel (le «**plafond des subventions de Gemini**») au-delà duquel les produits tirés de la production sont établis aux prix du marché de gros. Selon les prévisions de la direction concernant 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 seraient atteints au cours du quatrième trimestre de l'année civile. Le complément d'un prix contractuel fixe est toutefois soumis à un prix plancher, ce qui fait courir à Gemini un risque de prix du marché si le prix du marché de gros moyen pour l'exercice descend en deçà du prix plancher contractuel d'environ 44 €/MWh. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, la perte sur les ventes attribuable à la baisse du prix du marché de gros moyen en deçà du prix plancher contractuel est estimée à 1 million d'euros, ou 0,5 % des produits des activités ordinaires de Gemini. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la perte estimée sur les ventes était de 2 millions d'euros, ou 1,1 % des produits des activités ordinaires de Gemini; cependant, l'incidence avait été ultimement de néant pour l'exercice 2018.

Nordsee One a conclu avec le gouvernement de l'Allemagne un contrat prévoyant un tarif de rachat garanti (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 la plupart des baisses de production pouvant être imposées par la société d'exploitation du réseau, Nordsee One ne touche pas le tarif pour les périodes au cours desquelles le cours du marché de l'électricité demeure négatif pendant plus de six heures consécutives.

Les résultats de Gemini et de Nordsee One sont touchés par les fluctuations des taux de change, qui influent principalement 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.

La *production d'électricité* pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 a baissé de respectivement 7,0 %, ou 49 GWh, et 1,9 %, ou 32 GWh, par rapport à celle des périodes correspondantes de 2018, surtout à cause des réparations des câbles et d'autres réparations à Gemini, jumelées à une baisse de production impayée à Nordsee One, attribuable aux périodes au cours desquelles les prix du marché ont été négatifs, le tout ayant été en partie contrebalancé par une hausse de la production à Nordsee One au premier trimestre de 2019.

Le *chiffre d'affaires* de 193 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a été en grande partie conforme à celui du trimestre correspondant de l'exercice 2018, essentiellement en raison de facteurs similaires touchant la production, jumelés à des fluctuations des taux de change défavorables à l'origine d'une baisse de 5 millions de dollars. Ces écarts défavorables ont été contrebalancés par l'incidence d'un paiement en trop que l'acheteur avait versé à Gemini en 2017, lequel a été remboursé au deuxième trimestre de 2018. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le chiffre d'affaires de 503 millions de dollars a reculé de 1,0 %, ou 5 millions de dollars, principalement en raison des facteurs susmentionnés, en partie annulés par l'accroissement de la production à Nordsee One au premier trimestre. Les fluctuations des taux de change ont entraîné une baisse de 14 millions de dollars du chiffre d'affaires pour le semestre clos le 30 juin 2019 par rapport à celui de la période correspondante de 2018.

Les *charges d'exploitation des centrales* de respectivement 33 millions de dollars et 66 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 représentent une diminution de 11,2 %, ou 4 millions de dollars, pour le trimestre et de 9,1 %, ou 7 millions de dollars, pour le semestre par rapport à celles des périodes correspondantes de 2018, surtout en raison du calendrier des réparations à Gemini et de la hausse des frais liés au personnel à Nordsee One au premier trimestre de 2018.

En avril 2019, le fabricant d'éoliennes pour Nordsee One a engagé une procédure d'insolvabilité. Nordsee One dépend actuellement du fabricant pour achever les travaux prévus aux termes d'une garantie et respecter ses obligations aux termes de son contrat de service et d'entretien. Nordsee One exerce actuellement ses activités en vertu d'un contrat avec le fabricant prévoyant le maintien de certains services. Northland assure elle-même la prestation des autres services auprès de Nordsee One au nom du fabricant. En juillet 2019, Northland et Nordsee One ont conclu un contrat de service d'entretien aux termes duquel Northland fournira tous les services d'entretien si le fabricant n'est pas en mesure de remplir ses obligations en vertu de celui-ci. À l'heure actuelle, Northland ne prévoit pas d'incidence financière importante rattachée à ce qui précède.

Le *résultat d'exploitation* s'établissant à respectivement 91 millions de dollars et 299 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 représente une augmentation de 7,6 %, ou 6 millions de dollars, pour le trimestre et de 2,0 %, ou 6 millions de dollars, pour le semestre comparativement aux périodes correspondantes de 2018, essentiellement du fait de la baisse des charges d'exploitation des centrales.

Le *BAIIA ajusté* de respectivement 106 millions de dollars et 293 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 représente une augmentation de 2,5 %, ou 3 millions de dollars, pour le trimestre et de 1,1 %, ou 3 millions de dollars, pour le semestre comparativement aux périodes correspondantes de 2018, principalement sous l'effet des facteurs décrits ci-dessus.

Centrales thermiques

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation des centrales thermiques :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)	821	759	1 912	1 690
Chiffre d'affaires¹	90 864 \$	84 719 \$	215 187 \$	201 273 \$
Moins : coût des ventes	19 695	23 483	54 938	55 298
Profit brut	71 169	61 236	160 249	145 975
Charges d'exploitation des centrales	13 309	14 170	24 971	25 002
Résultat d'exploitation	48 197	36 122	116 241	100 435
BAIIA ajusté²	60 842 \$	51 111 \$	137 995 \$	129 127 \$

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

2) Comprend les honoraires de gestion et d'incitation à verser à Northland.

Les structures contractuelles des centrales thermiques de Northland assurent la stabilité du profit brut de la centrale, selon un profil saisonnier, quels que soient les niveaux de production ou le chiffre d'affaires, tant que la centrale est disponible. En vertu de certains CAÉ, la centrale reçoit un remboursement de certains coûts des ventes de la part de la contrepartie. 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»). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les six centrales thermiques de Northland ont contribué à hauteur d'environ 30 % du total du BAIIA ajusté, North Battleford, Iroquois Falls et Thorold en représentant environ 27 %. Se reporter à la notice annuelle de 2018 pour de plus amples renseignements sur les centrales thermiques.

La *production d'électricité* pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a augmenté de 8,2 %, ou 62 GWh, par rapport à celle du trimestre correspondant de 2018, principalement en raison d'une augmentation de la production pendant les périodes hors pointe et de la nouvelle capacité supplémentaire de North Battleford; ces éléments ont toutefois été partiellement annulés par une production sur demande moindre à Thorold en raison des conditions de marché en Ontario. La production d'électricité pour le semestre clos le 30 juin 2019 s'est accrue de 13 %, ou 222 GWh, par rapport à celle de la période correspondante de 2018, essentiellement en raison des mêmes facteurs et de la production sur demande accrue à Thorold grâce aux conditions de marché favorables en Ontario au premier trimestre de 2019.

Le *chiffre d'affaires* s'établissant à 91 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 représente une hausse de 7,3 %, ou 6 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, ce qui s'explique surtout par l'augmentation de la production pendant les périodes hors pointe et les produits tirés de la nouvelle capacité supplémentaire de North Battleford. Cet écart positif est également dopé par les répercussions de la baisse du chiffre d'affaires d'Iroquois Falls au deuxième trimestre de 2018 par suite de la réduction du taux d'indexation des tarifs par la société d'exploitation, de même que par l'arrêt d'entretien effectué dans une autre centrale l'an dernier. Le chiffre d'affaires de 215 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 représente une hausse de 6,9 %, ou 14 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, surtout en raison des mêmes facteurs que ceux susmentionnés ainsi que des produits tirés de l'optimisation du gaz à Thorold et à North Battleford, éléments en partie neutralisés par la réduction du taux d'indexation des tarifs du CAÉ d'Iroquois Falls en 2019.

Le *profit brut* de respectivement 71 millions de dollars et 160 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 a affiché une hausse de 16,2 %, ou 10 millions de dollars, pour le trimestre et de 9,8 %, ou 14 millions de dollars, pour le semestre par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en grande partie en raison de la diminution des frais de transport du gaz naturel et des résultats d'exploitation favorables à North Battleford et à Iroquois Falls, comme il est décrit ci-dessus.

Les charges d'exploitation des centrales se sont établies à 13 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019, soit un recul de 6,1 %, ou 1 million de dollars, en comparaison de celles du trimestre correspondant de 2018, principalement par suite d'une baisse de production à Thorold. Les charges d'exploitation des centrales de 25 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 ont été conformes à celles de la période correspondante de 2018.

Le résultat d'exploitation, s'établissant à 48 millions de dollars et 116 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, a augmenté de respectivement 33,4 %, ou 12 millions de dollars, et de 15,7 %, ou 16 millions de dollars, par rapport à celui des périodes correspondantes de 2018, surtout grâce à la hausse du profit brut et à la baisse des charges d'exploitation des centrales, comme il est décrit ci-dessus.

Le BAIIA ajusté de 61 millions de dollars et 138 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 s'est élevé à respectivement 19,0 %, ou 10 millions de dollars, et à 6,9 %, ou 9 millions de dollars, en comparaison de celui des périodes correspondantes de 2018, essentiellement sous l'effet des mêmes facteurs que ceux expliquant l'augmentation du résultat d'exploitation.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)¹	331	337	754	725
Éoliennes sur terre	28 889 \$	28 396 \$	70 222 \$	67 428 \$
Énergie solaire	29 214	32 500	46 111	47 161
Chiffre d'affaires/profit brut²	58 103	60 896	116 333	114 589
Éoliennes sur terre	6 841	5 502	13 131	11 577
Énergie solaire	1 198	1 248	2 563	2 194
Charges d'exploitation des centrales	8 039	6 750	15 694	13 771
Résultat d'exploitation	25 875	31 097	52 831	54 783
Éoliennes sur terre	15 178	16 165	39 625	38 932
Énergie solaire	24 072	26 865	37 531	38 794
BAIIA ajusté	39 250 \$	43 030 \$	77 156 \$	77 726 \$

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

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

Les actifs d'énergies renouvelables sur terre de Northland comprennent quatre parcs éoliens sur terre et trois 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. 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 de 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. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les centrales d'énergies renouvelables sur terre de Northland ont contribué à environ 16 % du total du BAIIA ajusté. 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 aux centrales d'énergie renouvelable sur terre pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a été en grande partie conforme à celle du trimestre correspondant de 2018, alors que pour le semestre clos le 30 juin 2019, la production a

été de 4,0 %, ou 29 GWh, plus élevée qu'à la période correspondante de l'exercice précédent, du fait principalement de la hausse des ressources éoliennes au premier trimestre de 2019.

Le *chiffre d'affaires* de 58 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a reculé de 4,6 %, ou 3 millions de dollars, comparativement à celui de la période correspondante de 2018, essentiellement à cause de la pluie et de la couverture nuageuse aux centrales solaires. 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 de 116 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 a enregistré une hausse de 1,5 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, grâce à l'accroissement de la production aux centrales éoliennes.

Les *charges d'exploitation des centrales* se sont élevées à respectivement 8 millions de dollars et 16 millions de dollars pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, une augmentation respective de 19,1 %, ou 1 million de dollars et de 14,0 %, ou 2 millions de dollars, comparativement à celles des périodes correspondantes de 2018, du fait surtout des nouveaux droits de participation aux bénéfices du fournisseur de services d'entretien des éoliennes dans deux centrales éoliennes en fonction de l'augmentation de la production.

Le *résultat d'exploitation* et le *BAlIA ajusté* de respectivement 26 millions de dollars et 39 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 ont accusé une baisse de 16,8 %, ou 5 millions de dollars, et de 8,8 %, ou 4 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018, essentiellement par suite d'une baisse de la production aux centrales solaires et d'une hausse des charges d'exploitation de certaines centrales éoliennes, comme il est décrit ci-dessus. Le résultat d'exploitation et le BAlIA ajusté de respectivement 53 millions de dollars et 77 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 ont baissé de 3,6 %, ou 2 millions de dollars, et 0,7 %, ou 1 million de dollars, comparativement à ceux de la période correspondante de 2018, surtout à cause des résultats d'exploitation moins élevés des centrales solaires, comme il est décrit ci-dessus.

4.2 : Coûts généraux et administratifs et autres produits

Le tableau suivant présente les coûts généraux et administratifs :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Frais généraux du siège social	7 940 \$	9 985 \$	15 348 \$	17 516 \$
Frais généraux de développement	4 841	4 342	8 983	7 609
Frais liés aux projets de développement	5 070	6 154	9 286	9 669
Coûts généraux et administratifs du siège social	17 851	20 481	33 617	34 794
Coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation	3 705	4 296	6 198	8 271
Total des coûts généraux et administratifs	21 556 \$	24 777 \$	39 815 \$	43 065 \$

Les *coûts généraux et administratifs du siège social* pour le trimestre clos le 30 juin 2019 ont diminué de 12,8 %, ou 3 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018, surtout en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et de certains coûts non récurrents engagés en 2018. Les coûts généraux et administratifs pour le semestre clos le 30 juin 2019 ont diminué de 3,4 %, ou 1 million de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, essentiellement en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement.

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

au rapport annuel de 2018 pour de plus amples renseignements sur la méthode d'inscription à l'actif des coûts de développement).

Les *coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation* pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 ont diminué de respectivement 13,8 %, ou 1 million de dollars, et 25,1 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à ceux des périodes correspondantes de 2018, ce qui s'explique surtout par la baisse des frais liés au personnel aux centrales éoliennes en mer et du calendrier de certaines autres charges.

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Frais généraux du siège social	(17 851)	(20 481)	(33 617)	(34 794)
Produit d'intérêts de Gemini	5 275	5 398	10 514	10 793
Autres ¹	267	256	2 189	374
Éléments du BAIIA ajusté relatifs au siège social	(12 309) \$	(14 827) \$	(20 914) \$	(23 627) \$

1) Comprennent le produit de placements et les produits de la commercialisation d'énergie du siège social (montant net).

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.

4.3 : Résultats consolidés

L'analyse qui suit des principaux facteurs ayant contribué aux résultats financiers consolidés doit être lue avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de Northland pour le semestre clos le 30 juin 2019.

Deuxième trimestre

Le *total du chiffre d'affaires* s'est établi à 344 millions de dollars, soit une hausse de 1,7 %, ou 6 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, ce qui s'explique surtout par l'accroissement de la production pendant les périodes hors pointe et la nouvelle capacité supplémentaire de North Battleford, l'incidence de la réduction du taux d'indexation des tarifs d'Iroquois Falls au deuxième trimestre de 2018 et l'incidence du remboursement au deuxième trimestre de 2018 d'un paiement en trop que l'acheteur a versé à Gemini en 2017. Ces écarts positifs ont été en partie contrebalancés par une diminution des ressources solaires et par l'incidence des fluctuations des taux de change pour Gemini et Nordsee One.

Le *profit brut* de 322 millions de dollars a affiché une augmentation de 2,3 %, ou 7 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2018, principalement sous l'effet des mêmes facteurs touchant le chiffre d'affaires décrits ci-dessous et de la baisse des frais de transport du gaz naturel aux centrales thermiques.

Les *charges opérationnelles des centrales* ont été moins élevées de 6,4 %, ou 4 millions de dollars, comparativement à celles du trimestre correspondant de 2018, principalement en raison du calendrier des entretiens aux centrales éoliennes en mer, en partie contrebalancé par les droits de participation aux bénéfices du fournisseur de services d'entretien des éoliennes à certaines centrales éoliennes sur terre en fonction de l'augmentation du chiffre d'affaires.

Les *coûts généraux et administratifs* ont diminué de 13,0 %, ou 3 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018, surtout du fait du calendrier des frais liés aux projets de développement.

Les *charges financières, montant net* (essentiellement la charge d'intérêts) ont diminué de 6,2 %, ou 5 millions de dollars, par rapport à celles du trimestre correspondant de 2018, ce qui tient surtout de la baisse des charges d'intérêts par suite des

remboursements de capital prévus sur les emprunts obtenus au titre des facilités, d'une diminution du solde des facilités de crédit du siège social et du rachat de débentures convertibles en décembre 2018.

Le *profit de réévaluation à la juste valeur des dérivés* s'est établi à 26 millions de dollars, par rapport à 48 millions de dollars au trimestre correspondant de 2018; la diminution s'explique principalement par la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt et les contrats de change.

La *perte de change* de 2 millions de dollars découle principalement d'une perte latente attribuable aux fluctuations du taux de change de clôture.

Les *autres (produits) charges* ont augmenté de 5 millions de dollars, essentiellement grâce au produit d'assurance reçu lié à la construction.

Les facteurs décrits ci-dessus en particulier, en partie contrebalancés par une diminution de la charge d'impôt de 1 million de dollars, ont donné lieu à une augmentation du résultat net de 7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019 par rapport au trimestre correspondant de 2018.

Depuis le début de l'exercice

Le *total du chiffre d'affaires* s'est établi à 842 millions de dollars, une hausse de 2,2 %, ou 18 millions de dollars, comparativement à celui de la période correspondante de 2018, essentiellement grâce à l'accroissement de la production globale aux centrales thermiques, à l'augmentation des ressources éoliennes aux centrales d'énergie renouvelable sur terre, à l'incidence de la réduction du taux d'indexation des tarifs d'Iroquois Falls au deuxième trimestre de 2018, ainsi qu'à l'arrêt d'entretien à une centrale l'an dernier. Ces écarts positifs ont été en partie annulés par l'incidence des fluctuations des taux de change pour Gemini et Nordsee One.

Le *profit brut* de 781 millions de dollars a affiché une augmentation de 1,5 %, ou 12 millions de dollars, comparativement à celui du semestre correspondant de 2018, ce qui s'explique principalement par les mêmes facteurs touchant le chiffre d'affaires décrits ci-dessous.

Les *charges opérationnelles des centrales* ont été moins élevées de 4,2 %, ou 5 millions de dollars, comparativement à celles du semestre correspondant de 2018, surtout du fait du calendrier des entretiens à Gemini et de la baisse des frais liés au personnel à Nordsee One.

Les *coûts généraux et administratifs* ont diminué de 7,5 %, ou 3 millions de dollars, par rapport à ceux du semestre correspondant de 2018, diminution surtout attribuable au calendrier des frais liés aux projets de développement.

Les *charges financières, montant net* (essentiellement la charge d'intérêts) ont enregistré une baisse de 6,5 %, ou 11 millions de dollars, par rapport à celles du semestre correspondant de 2018, baisse surtout attribuable à la baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements de capital prévus sur les emprunts obtenus au titre des facilités, à une diminution du solde des facilités de crédit du siège social et au rachat de débentures convertibles en décembre 2018.

Le *profit de réévaluation à la juste valeur des dérivés* s'est élevé à 69 millions de dollars, contre un profit de 46 millions de dollars au semestre correspondant de 2018, ce qui tient principalement de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt et des contrats de change.

La *perte de change* de 5 millions de dollars s'explique principalement par une perte latente attribuable aux fluctuations du taux de change de clôture.

Les *autres (produits) charges* ont augmenté de 7 millions de dollars par rapport à ceux du semestre correspondant de 2018, surtout en raison du produit d'assurance reçu lié à la construction et d'une réévaluation de la juste valeur sans effet de trésorerie d'un prêt consenti, éléments compensés en partie par le profit à la vente d'un actif en exploitation en 2018.

Les facteurs décrits ci-dessus en particulier, jumelés à une augmentation de la charge d'impôt de 14 millions de dollars, ont donné lieu à une augmentation du résultat net de 33 millions de dollars au semestre clos le 30 juin 2019 par rapport au semestre correspondant de 2018.

4.4 : BAIIA ajusté

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Résultat net	76 234 \$	69 024 \$	280 464 \$	246 979 \$
Ajustements :				
Charges financières, montant net	79 526	84 787	159 381	170 402
Produit d'intérêts de Gemini	5 275	5 398	10 514	10 793
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	13 447	14 339	57 366	43 661
Amortissement des immobilisations corporelles	104 053	104 123	208 075	209 131
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	4 741	3 525	9 494	7 072
(Profit) perte de réévaluation à la juste valeur des dérivés	(25 599)	(48 494)	(68 752)	(45 670)
(Profit) perte de change	2 240	7 515	5 463	(7 584)
Élimination des participations ne donnant pas le contrôle	(63 404)	(57 690)	(163 535)	(159 681)
Contrats de location-financement (bailleur) et placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	836	28	1 775	872
Autres ajustements	(3 315)	436	(12 536)	(2 563)
BAIIA ajusté	194 034 \$	182 991 \$	487 709 \$	473 412 \$

Le BAIIA ajusté comprend le produit d'intérêts tiré du prêt subordonné de 117 millions d'euros consenti par Northland à Gemini, qui comprend les intérêts courus. Le versement au comptant des paiements d'intérêts a commencé en 2017 et les paiements semestriels 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.

L'adoption d'IFRS 16 à compter du 1^{er} janvier 2019 a entraîné une augmentation du BAIIA ajusté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, les chiffres de la période précédente n'ayant pas été retraités. L'augmentation du BAIIA ajusté pour l'exercice complet 2019 par rapport à celui de l'exercice 2018 est estimée à 6 millions de dollars.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les autres ajustements comprennent essentiellement le produit d'assurance reçu lié à la construction et une réévaluation à la juste valeur sans effet de trésorerie d'un prêt consenti. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, les autres ajustements comprenaient principalement un profit à la vente d'un actif d'exploitation.

Deuxième trimestre

Le BAIIA ajusté de 194 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a représenté une hausse de 6,0 %, ou 11 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018. Les principaux facteurs expliquant l'accroissement du BAIIA ajusté comprennent :

- une augmentation de 8 millions de dollars à Iroquois Falls attribuable aux ajustements liés à la réduction du taux d'indexation des tarifs qui avaient été comptabilisés au deuxième trimestre de 2018. Cet écart positif a été en partie annulé par une réduction des tarifs du CAÉ en 2019;
- une hausse de 6 millions de dollars à Gemini qui s'explique essentiellement par l'incidence d'un ajustement totalisant 7,3 millions d'euros (4,4 millions d'euros, montant net, versé à Northland) comptabilisé au deuxième trimestre de 2018 relativement au remboursement, au cours du trimestre considéré, d'un paiement en trop que l'acheteur avait versé à Gemini en 2017, ainsi que par une baisse des charges d'exploitation des centrales également au cours du trimestre considéré. Ces éléments ont été en partie neutralisés par une baisse de la production attribuable aux travaux d'entretien;
- une amélioration de 3 millions de dollars des éléments du BAIIA ajusté relatifs au siège social, qui tient surtout du calendrier des frais liés aux projets de développement et de l'incidence de certains coûts non récurrents engagés en 2018.

Facteurs compensant en partie l'augmentation du BAIIA ajusté :

- une baisse de 4 millions de dollars à Nordsee One, principalement due à une baisse de production impayée attribuable aux prix du marché négatifs;
- une baisse de 3 millions de dollars du fait de la diminution de la production aux centrales solaires en raison de la pluie et de la couverture nuageuse au cours du trimestre.

Depuis le début de l'exercice

Le BAIIA ajusté de 488 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 a été supérieur de 3,0 %, ou 14 millions de dollars, à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Les principaux facteurs expliquant l'accroissement du BAIIA ajusté comprennent :

- une hausse de 9 millions de dollars principalement attribuable à l'accroissement de la production à Thorold et à North Battleford et à l'incidence des ajustements liés à la réduction du taux d'indexation des tarifs à Iroquois Falls qui ont été comptabilisés au deuxième trimestre de 2018, ainsi qu'aux arrêts d'entretien à une autre centrale l'an dernier;
- une hausse de 2 millions de dollars à Gemini qui découle principalement de l'incidence du remboursement comptabilisé en 2018 d'un paiement en trop que l'acheteur avait versé à Gemini en 2017 ainsi que de la baisse des charges opérationnelles des centrales, le tout en partie neutralisé par une baisse de la production en raison des travaux d'entretien;
- une amélioration de 3 millions de dollars des éléments du BAIIA ajusté relatifs au siège social essentiellement attribuable au calendrier des frais liés aux projets de développement et à l'augmentation du produit de placements réalisé par le siège social.

4.5 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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	341 441 \$	343 320 \$	649 235 \$	649 450 \$
Ajustements :				
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation	(73 979)	(84 558)	(33 456)	(51 941)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(1 472)	(365)	(2 152)	(1 106)
Financement soumis à restrictions pour entretien majeur et réserves constituées relativement à la dette et au démantèlement	(5 382)	(4 742)	(8 802)	(7 426)
Intérêts payés, montant net	(95 436)	(104 758)	(138 053)	(147 775)
Remboursements de capital prévus sur la facilité de crédit	(227 531)	(185 109)	(239 709)	(196 813)
Fonds réservés (utilisés) pour remboursements de capital prévus	104 034	82 340	(5 478)	(4 502)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 931)	(2 884)	(5 860)	(5 735)
Consolidation des participations ne donnant pas le contrôle	(7 994)	(12 444)	(54 245)	(68 453)
Paievements de loyers	(1 574)	—	(2 846)	—
Produit de placements ¹	5 981	5 757	11 809	11 312
Produit de Nordsee One tiré d'une subvention gouvernementale	4 709	4 687	10 847	10 306
Taux de change	(7 080)	(711)	(3 331)	(381)
Autres ²	2 388	(3 564)	(946)	(1 920)
Flux de trésorerie disponibles	35 174 \$	36 969 \$	177 013 \$	185 016 \$

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

2) Comprend les ajustements liés aux intérêts de Nordsee One sur les prêts aux actionnaires, la comptabilisation selon la méthode de la mise en équivalence et 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 selon la rémunération fondée sur des actions 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 et sont ajustés 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 millions d'euros et 72 millions d'euros (77 millions d'euros et 49 millions d'euros en 2018).

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.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A	54 062 \$	40 108 \$	108 124 \$	79 239 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles — dividendes en trésorerie ¹			58,4 %	48,9 %
Total des dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A ²	54 062 \$	53 149 \$	108 124 \$	105 571 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles — total des dividendes ^{1, 2}			65,1 %	66,7 %
Nombre moyen pondéré d'actions — de base (en milliers) ³	180 246	176 651	180 225	176 650
Nombre moyen pondéré d'actions — dilué (en milliers) ⁴	187 421	187 572	187 625	187 905
Par action (\$/action)				
Dividendes versés	0,30 \$	0,30 \$	0,60 \$	0,60 \$
Flux de trésorerie disponibles — de base	0,20 \$	0,21 \$	0,98 \$	1,05 \$
Flux de trésorerie disponibles — dilué	0,20 \$	0,21 \$	0,95 \$	1,01 \$

1) Sur quatre trimestres continus.

2) Représente les dividendes versés en trésorerie et en actions aux termes du PRD. Pour 2019, les dividendes en trésorerie correspondent au total des dividendes, car les actions aux termes du PRD proviennent du marché secondaire.

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

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

Deuxième trimestre

Les flux de trésorerie disponibles de 35 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2019 ont diminué de 4,9 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018, surtout grâce à une augmentation de 17 millions de dollars des remboursements de capital prévus, principalement pour la dette de Nordsee One.

Parmi les facteurs compensant la diminution des flux de trésorerie disponibles, on compte notamment :

- une diminution de 10 millions de dollars de la charge d'intérêts nette, en raison de la baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements de capital prévus sur les emprunts obtenus au titre des facilités, d'une diminution du solde des facilités de crédit du siège social et du rachat de débetures convertibles en décembre 2018;
- une augmentation nette de 5 millions de dollars des résultats globaux surtout attribuable à des facteurs similaires à ceux touchant le BAIIA ajusté, en partie contrebalancés par une augmentation de l'impôt exigible.

Depuis le début de l'exercice

Les flux de trésorerie disponibles de 177 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019 ont été moins élevés de 4,3 %, ou 8 millions de dollars, que ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique surtout par une augmentation de 33 millions de dollars des remboursements de capital prévus principalement sur la dette de Nordsee One.

Parmi les facteurs compensant en partie la diminution des flux de trésorerie disponibles, on compte notamment :

- une diminution de 15 millions de dollars de la charge d'intérêts nette en raison de la baisse des charges d'intérêts par suite des remboursements de capital prévus sur les emprunts obtenus au titre des facilités, d'une diminution du solde des facilités de crédit du siège social et du rachat de débentures convertibles en décembre 2018;
- une augmentation nette de 6 millions de dollars des résultats globaux principalement attribuable aux facteurs similaires à ceux touchant le BAIIA ajusté, en partie annulée par une augmentation de l'impôt exigible.

Au 30 juin 2019, le ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles sur quatre trimestres continus s'établissait à 58,4 %, calculé selon les dividendes en trésorerie versés, et à 65,1 % selon le total des dividendes, par rapport à respectivement 48,9 % et 66,7 % pour 2018. L'augmentation du ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles calculé selon les dividendes en trésorerie versés pour 2018 s'explique essentiellement par une hausse du nombre d'actions par suite du rachat de débentures convertibles en décembre 2018 et aussi en raison d'une baisse de la participation au PRD, étant donné que l'actualisation a été réduite à néant à compter de décembre 2018.

SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant présente un sommaire des soldes de compte tirés des bilans consolidés intermédiaires résumés non audités aux 30 juin 2019 et 31 décembre 2018.

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	288 696 \$	278 400 \$
Trésorerie soumise à restrictions	363 146	450 437
Créances clients et autres débiteurs	203 429	275 088
Autres actifs courants	48 327	39 675
Immobilisations corporelles	8 182 752	8 105 845
Contrats et autres immobilisations incorporelles	546 834	581 097
Autres actifs ¹	536 983	534 563
	10 170 167 \$	10 265 105 \$
Passifs		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	277 221	197 828
Prêts et emprunts portant intérêt	6 945 559	7 011 572
Passifs dérivés nets ²	576 145	537 157
Passif d'impôt différé net ²	190 132	179 549
Autres passifs ³	694 421	798 377
	8 683 478 \$	8 724 483 \$
Total des capitaux propres	1 486 689	1 540 622
	10 170 167 \$	10 265 105 \$

1) Comprend 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) Comprend les dividendes à verser, les facilités de crédit de la Société, les débentures convertibles, les provisions ainsi que les autres passifs.

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

- La *trésorerie soumise à restrictions* a diminué de 87 millions de dollars, en raison essentiellement de la mise à disposition de fonds réservés pour le service de la dette à Nordsee One, lesquels ont été reclassés dans la trésorerie à la suite d'une modification à l'entente de facilité de crédit de Nordsee One survenue au premier trimestre.
- Les *créances clients et autres débiteurs* ont diminué de 72 millions de dollars, surtout par suite de la baisse des ventes de Nordsee One et des centrales thermiques par rapport à la clôture de 2018.
- Les *immobilisations corporelles* ont augmenté de 77 millions de dollars, principalement du fait des activités liées à la construction menées à Deutsche Bucht et La Lucha et de la comptabilisation initiale d'actifs de 53 millions de dollars faisant l'objet de contrats de location, le tout en partie contrebalancé par l'amortissement et de la fluctuation des taux de change.
- Les *dettes fournisseurs et autres créditeurs* ont augmenté de 79 millions de dollars essentiellement à cause du calendrier des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction à Deutsche Bucht.
- Les *prêts et emprunts portant intérêt* ont diminué de 66 millions de dollars, principalement sous l'effet des remboursements de capital prévus sur la dette du projet et des fluctuations des taux de change, le tout en partie contrebalancé par les variations des passifs dérivés nets.
- Le *passif d'impôt différé net* (actif d'impôt différé moins le passif d'impôt différé) a augmenté de 11 millions de dollars du fait des variations dans l'écart entre les soldes comptables et les soldes fiscaux, en particulier le profit de réévaluation à la juste valeur des dérivés.
- Les *autres passifs* ont diminué de 104 millions de dollars, principalement à la suite d'un remboursement partiel de la facilité renouvelable de Northland et de la fluctuation des taux de change, en partie contrebalancés par la comptabilisation initiale des obligations locatives de 53 millions de dollars.

SECTION 6 : 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 débentures convertibles et de capitaux propres, comme les actions ordinaires et privilégiées.

Capitaux propres et débetures subordonnées non garanties convertibles

La variation des actions et des actions de catégorie A au cours de 2019 et de 2018 se présentait comme suit :

Pour les périodes closes les	30 juin 2019	31 décembre 2018
Actions en circulation à l'ouverture de la période	179 201 743	174 440 081
Conversion des débetures	190 040	2 527 626
Actions émises aux termes du RILT	—	23 467
Actions émises aux termes du PRD	—	2 210 569
Actions en circulation à la fin de la période	179 391 783	179 201 743
Actions de catégorie A	1 000 000	1 000 000
Total des actions ordinaires et convertibles en circulation à la fin de la période	180 391 783	180 201 743

Les actions privilégiées en circulation aux 30 juin 2019 et 31 décembre 2018 se présentaient comme suit :

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Série 1	4 501 565	4 501 565
Série 2	1 498 435	1 498 435
Série 3	4 800 000	4 800 000
Total	10 800 000	10 800 000

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

Au 30 juin 2019, Northland avait 179 391 783 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. Au cours du premier semestre de 2019, des débetures convertibles d'un montant de 4,1 millions de dollars ont été converties en 190 040 actions ordinaires.

À la date du présent rapport de gestion, Northland avait 179 394 698 actions ordinaires en circulation et aucun changement par rapport aux actions de catégorie A et actions privilégiées en circulation n'était survenu depuis le 30 juin 2019. Si les débetures convertibles en circulation au 30 juin 2019, d'un montant total de 152 millions de dollars, étaient toutes converties, 7,0 millions d'actions ordinaires additionnelles seraient émises.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités («OPRA»)

Aux termes de son OPRA, qui débute le 17 décembre 2018, Northland est autorisée à acheter aux fins d'annulation jusqu'à 8 000 000 d'actions ordinaires représentant environ 4,5 % des actions ordinaires alors émises et en circulation de Northland. L'OPRA arrivera à échéance le 16 décembre 2019 ou plus tôt si Northland achève ses achats aux termes de l'OPRA. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, aucune action ordinaire n'a été achetée aux termes de l'OPRA.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	361 503 \$	443 196 \$	278 400 \$	400 573 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	341 441	343 320	649 235	649 450
Flux de trésorerie des activités d'investissement	(327 797)	(85 021)	(432 293)	(381 550)
Flux de trésorerie des activités de financement	(85 413)	(237 408)	(200 651)	(222 492)
Incidence des écarts de conversion	(1 038)	(8 929)	(5 995)	9 177
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	288 696 \$	455 158 \$	288 696 \$	455 158 \$

Depuis le début de l'exercice

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour le semestre clos le 30 juin 2019 ont augmenté de 10 millions de dollars, grâce aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 649 millions de dollars, contrebalancés en partie par des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 432 millions de dollars, des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 201 millions de dollars et de l'écart de conversion de 6 millions de dollars.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le semestre clos le 30 juin 2019 se sont établis à 649 millions de dollars, incluant :

- un résultat net de 280 millions de dollars;
- des éléments sans effet de trésorerie et non liés à l'exploitation de 335 millions de dollars, notamment les amortissements, les charges financières, les variations de la juste valeur des instruments financiers et l'impôt différé;
- des variations de 33 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 le semestre clos le 30 juin 2019 se sont élevés à 432 millions de dollars, incluant essentiellement :

- l'affectation d'un montant de 516 millions de dollars à l'acquisition d'immobilisations corporelles, surtout en lien avec la construction de Deutsche Bucht et La Lucha;
- l'affectation de 17 millions de dollars au financement de la trésorerie soumise à restrictions associé à la construction de Deutsche Bucht et aux réserves pour entretien et démantèlement de centrales en exploitation.

Une variation de 95 millions de dollars du fonds de roulement associée au calendrier de règlement des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction de Deutsche Bucht a contrebalancé en partie les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour le semestre clos le 30 juin 2019 se sont élevés à 201 millions de dollars, incluant essentiellement :

- des remboursements totalisant 360 millions de dollars aux termes de la facilité renouvelable de la société (120 millions de dollars) et des remboursements de capital prévus sur la dette des projets (240 millions de dollars);
- des dividendes sur actions ordinaires, actions de catégorie A et actions privilégiées de 114 millions de dollars;

- des dividendes à l'intention des actionnaires détenant une participation ne donnant pas le contrôle de 66 millions de dollars;
- des paiements d'intérêts de 140 millions de dollars.

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

- des produits de 402 millions de dollars, provenant essentiellement des emprunts aux termes de l'emprunt à la construction de Deutsche Bucht;
- une variation de la trésorerie soumise à restrictions de 80 millions de dollars, en raison essentiellement de la mise à disposition de fonds réservés pour le service de la dette à Nordsee One.

Les fluctuations de l'euro par rapport au dollar canadien ont augmenté la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 6 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2019. 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.

Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente la continuité des coûts des immobilisations corporelles pour le semestre clos le 30 juin 2019 :

	Solde des coûts au 31 déc. 2018	Ajouts	Autres ¹	Écarts de conversion	Solde des coûts au 30 juin 2019
En exploitation :					
Énergie éolienne en mer	5 666 499 \$	99 \$	10 596 \$	(271 685) \$	5 405 509 \$
Énergie thermique ²	1 760 009	1 193	47	—	1 761 249
Énergies renouvelables sur terre	1 721 698	107	28 117	—	1 749 922
En construction :					
Énergie éolienne en mer	819 462	492 830	1 545	(44 537)	1 269 300
Énergies renouvelables sur terre	—	20 616	—	(531)	20 085
Siège social	26 851	1 635	15 091	(587)	42 990
Total	9 994 519 \$	516 480 \$	55 396 \$	(317 340) \$	10 249 055 \$

1) Comprend la comptabilisation initiale des actifs au titre du droit d'utilisation des contrats de location et les montants accumulés aux termes du RILT. Se reporter aux notes 2.3 et 4 des états financiers intermédiaires pour de plus amples renseignements sur la comptabilisation des contrats de location.

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

Dettes 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 nuirait 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 le semestre clos le 30 juin 2019 :

	Solde au 31 déc. 2018	Finance- ments, déduction faite des coûts	Rembourse- ments	Amortisse- ment des coûts/ de la juste valeur	Écarts de conversion	Solde au 30 juin 2019
En exploitation :						
Énergie éolienne en mer	4 160 574 \$	— \$	(193 394) \$	9 152 \$	(198 145) \$	3 778 187 \$
Énergie thermique	995 131	—	(22 294)	320	—	973 157
Énergies renouvelables sur terre	1 100 198	—	(24 022)	534	—	1 076 710
En construction :						
Énergie éolienne en mer	755 669	402 285	—	—	(40 449)	1 117 505
Siège social¹	309 274	(518)	(119 963)	389	(14 136)	175 046
Total	7 320 846 \$	401 767 \$	(359 673) \$	10 395 \$	(252 730) \$	7 120 605 \$

1) Exclut les débentures subordonnées non garanties convertibles.

En février 2019, Nordsee One a modifié son entente de facilité de crédit pour inclure une facilité de réserve pour le service de la dette qui a entraîné la mise à disposition de 50 millions d'euros, lesquels fonds avaient été auparavant soumis à restrictions pour le service de la dette.

Outre les prêts en cours décrits dans le tableau ci-dessus, au 30 juin 2019, des lettres de crédit totalisant 40 millions de dollars avaient été émises à même les facilités de crédit sans recours des projets aux fins d'exploitation.

Clauses restrictives

Northland exerce généralement ses activités indirectement par l'entremise d'entités juridiques distinctes, nommément 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 la période close le 30 juin 2019.

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. Les facilités de crédit du siège social sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Au 30 juin 2019	Taille de la facilité	Montant prélevé	Lettres de crédit en cours	Capacité d'emprunt disponible	Date d'échéance
Facilité renouvelable consortiale	1 000 000 \$	178 620 \$	89 647 \$	731 733 \$	juin 2024
Facilité de lettres de crédit bilatérale	100 000	—	99 484	516	mars 2020
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation	100 000	—	45 080	54 920	mars 2020
Total	1 200 000 \$	178 620 \$	234 211 \$	787 169 \$	
Déduire : coûts de financement différés		3 574			
Total, montant net		175 046 \$			

- Au premier trimestre de 2019, Northland a remboursé 120 millions de dollars (80 millions d'euros) du solde emprunté sur la facilité renouvelable.
- Au deuxième trimestre 2019, la facilité de crédit renouvelable de 1 milliard de dollars a été prorogée jusqu'au 22 juin 2024.
- Après le 30 juin 2019, la facilité de lettres de crédit bilatérale a été prorogée jusqu'au 31 mars 2021.
- Les montants empruntés aux termes de la facilité renouvelable comprennent un montant de 120 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 d'un montant en capital totalisant 234 millions de dollars émises au 30 juin 2019, une tranche de 115 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 permettent le renouvellement au gré de Northland, sous réserve de l'approbation des prêteurs.

SECTION 7 : 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.

À l'exception de l'adoption d'IFRS 16 en 2019 (se reporter à la note 2 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités), 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 données par action</i>	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
	2019	2019	2018	2018	2018	2018	2017	2017
Total du chiffre d'affaires	343,8 \$	498,5 \$	380,9 \$	350,2 \$	338,2 \$	486,4 \$	394,6 \$	295,2 \$
Résultat d'exploitation	145,9	287,6	170,7	150,4	130,5	281,2	196,5	103,5
Résultat net	76,2	204,20	65,3	93,2	69,0	178,0	82,3	31,7
BAIIA ajusté	194,0	293,7	221,3	196,8	183,0	290,4	238,7	160,2
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	341,4	307,8	291,2	193,3	343,3	306,1	257,6	172,5
Flux de trésorerie disponibles	35,2	141,8	88,7	63,9	37,0	148,0	69,5	45,3
Données par action								
Résultat net — de base	0,28 \$	0,78 \$	0,23 \$	0,38 \$	0,29 \$	0,61 \$	0,25 \$	0,12 \$
Résultat net — dilué	0,28	0,76	0,22	0,37	0,28	0,59	0,25	0,12
Flux de trésorerie disponibles — de base	0,20	0,79	0,50	0,36	0,21	0,84	0,40	0,26
Total des dividendes déclarés	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,28	0,27

SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT

Projet d'énergie solaire de 130 MW La Lucha — Mexique

En mai 2019, Northland a annoncé la décision finale d'investissement dans la construction du projet d'énergie solaire de 130 MW de La Lucha, qu'elle détient à 100 %, dans l'État de Durango, au Mexique, par suite de laquelle les travaux de construction ont débuté. Northland est à l'origine de ce projet qui s'inscrit dans sa stratégie d'expansion au Mexique. Le coût en capital total pour ce projet, qui devrait s'achever au second semestre de 2020, est d'environ 190 millions de dollars.

Northland négocie des contrats d'électricité bilatéraux avec divers acheteurs commerciaux et industriels sur le marché régional. Au départ, Northland financera le projet au moyen de fonds en caisse et de facilités de crédit du siège social. Quand le projet sera presque achevé, Northland prévoit avoir recours à un financement de projet sans recours afin de financer La Lucha, une fois que la direction aura garanti les contrats d'achat.

Projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht de 269 MW — Allemagne

La construction du projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht progresse selon le calendrier prévu et respecte le budget. L'installation des 33 éoliennes du projet a débuté en juin 2019, et 25 d'entre elles ont été installées à ce jour. L'estimation du coût total du projet s'élève toujours à environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens), 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

En 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 principales caractéristiques du projet Hai Long sont présentées ci-dessous :

Projet	Capacité brute (MW)	Capacité nette (MW)¹	Année de raccordement au réseau	Mode d’attribution
Hai Long 2A	300	180	2024	TRG
Hai Long 2B	232	139	2025	Enchère
Hai Long 3	512	307	2025	Enchère
Total	1 044	626		

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

En février 2019, Northland et Yushan Energy ont conclu un CAÉ de 20 ans avec Taipower visant le projet de parc éolien en mer Hai Long 2A, en fonction de l’attribution de 300 MW aux termes du TRG. Northland reste déterminée à aménager les sous-projets Hai Long 2B et Hai Long 3 et s’attend à conclure avec Taipower les CAÉ pour ces deux projets en 2019.

SECTION 9 : PERSPECTIVES

Northland vise à augmenter la valeur pour les actionnaires en créant des projets de grande qualité dotés de contrats générateurs de produits qui procurent des flux de trésorerie prévisibles. La direction cherche activement à investir dans des technologies et des pays où Northland peut tirer parti des avantages établis à titre de pionniers et établir une présence significative tout en visant l’excellence dans la gestion des centrales en exploitation de Northland en améliorant leur rendement et leur valeur.

La direction continuait de s’attendre à un BAIIA ajusté en 2019 de l’ordre de 920 millions de dollars à 1 010 millions de dollars et à des flux de trésorerie disponibles par action qui se situeront dans une fourchette de 1,65 \$ à 1,95 \$ en 2019. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique sur les perspectives pour 2019 de Northland figurant dans son rapport annuel de 2018.

SECTION 10 : 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 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES

Northland évalue chacune des nouvelles IFRS ou modifications pour déterminer si elles pourraient avoir une incidence importante sur ses états financiers consolidés. Au 30 juin 2019, le Conseil des normes comptables internationales (IASB) n'avait publié aucune prise de position comptable qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de Northland.

SECTION 12 : RISQUES ET INCERTITUDES

Pour un complément d'information sur les risques, les incertitudes, les instruments financiers et les obligations contractuelles de Northland, le lecteur est prié de consulter le rapport annuel et la notice annuelle de 2018 de Northland, qui sont déposés en version électronique sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com. La direction est d'avis qu'aucun changement important n'a eu lieu dans l'environnement de l'entreprise ou en ce qui concerne les risques auxquels a fait face Northland au cours du trimestre, qui n'ont pas été présentés dans la notice annuelle ou le rapport annuel de 2018.

L'objectif de la stratégie globale de gestion des risques de Northland est d'atténuer l'effet des risques financiers qu'elle court afin de conserver des niveaux de liquidités disponibles, stables et durables en vue de verser des dividendes aux actionnaires. Northland ne vise pas à atténuer le risque de juste valeur. Northland classe les risques financiers dans les catégories suivantes : risque de marché, risque de contrepartie et risque de liquidité. Se reporter à la note 15 du rapport annuel de 2018 pour de plus amples renseignements sur la gestion du risque de Northland.

SECTION 13 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Northland et ses filiales ont mis en place un cadre de gouvernance financière rigoureux et exhaustif. Le rapport annuel de 2018 de Northland renferme une déclaration signée par le chef de la direction et le chef des finances de Northland faisant état de la responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière contenue dans le rapport. En février 2019, Northland a déposé les attestations signées par le chef de la direction et le chef des finances auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières nécessaires pour le dépôt du rapport annuel de 2018 et d'autres documents d'information financière annuels. Dans ces documents, le chef de la direction et le chef des finances de Northland ont attesté, comme il est exigé au Canada selon le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, l'exactitude de l'information financière dans les documents annuels déposés par Northland et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de Northland. Le chef de la direction et le chef des finances ont attesté, auprès des organismes de réglementation en valeurs mobilières, l'exactitude de l'information financière contenue dans les rapports intermédiaires déposés par Northland pour la période close le 30 juin 2019, et qu'ils sont responsables de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Les rapports intermédiaires déposés comprennent le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ci-joints.

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2019, aucun changement n'a été apporté à la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland ayant eu une incidence importante ou pouvant raisonnablement avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland.