

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>8</u>
SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION	<u>9</u>
4.1 : Résultats d'exploitation	<u>9</u>
4.2 : Coûts généraux et administratifs et autres produits	<u>15</u>
4.3 : Résultats consolidés	<u>16</u>
4.4 : BAIIA ajusté	<u>18</u>
4.5 : Flux de trésorerie disponibles.....	<u>20</u>
SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE	<u>23</u>
SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	<u>24</u>
SECTION 7 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS	<u>31</u>
SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION	<u>32</u>
SECTION 9 : PERSPECTIVES.....	<u>34</u>
SECTION 10 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS	<u>34</u>
SECTION 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES.....	<u>34</u>
SECTION 12 : RISQUES ET INCERTITUDES	<u>34</u>
SECTION 13 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	<u>35</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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 6 novembre 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 6 novembre 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, des frais attribuables à une acquisition d'actifs ou d'une entreprise 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, des frais attribuables à une acquisition d'actifs ou d'une entreprise, et d'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 septembre 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 septembre 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 septembre 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, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* 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 au 31 décembre 2018.

SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS

3.1 : Événements importants

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

Acquisition d'EBSA et placement de reçus de souscription

Le 9 septembre 2019, Northland a annoncé la conclusion d'une convention visant l'acquisition d'une participation de 99,2 % dans Empresa de Energía de Boyacá («**EBSA**»), société colombienne de services publics réglementés, pour un montant d'environ 1,05 milliard de dollars, y compris l'encours de la dette s'élevant à 550 milliards de pesos colombiens (environ 215 millions de dollars), sous réserve de certains ajustements du prix d'acquisition (l'«**Acquisition**»). L'Acquisition devrait être clôturée au quatrième trimestre et, en vertu des modalités de la convention d'acquisition, les tarifs d'EBSA pour la période 2019-2023, lesquels devraient être approuvés par l'organisme de réglementation des sociétés énergétiques et de services publics de la Colombie (la «Comisión de Regulación de Energía y Gas» ou la «**CREG**») au quatrième trimestre, seront pris en compte dans le prix d'acquisition final.

EBSA détient les droits de franchise exclusifs pour la distribution d'électricité dans la région de Boyacá, en Colombie, en plus d'être détaillant d'électricité auprès du secteur résidentiel réglementé dans la même région. EBSA détient et exploite un vaste réseau de distribution servant environ 480 000 clients de services réglementés. Les produits nets d'EBSA sont très réglementés, environ 80 % provenant des activités de distribution et le reste, surtout des activités de vente au détail d'électricité. Grâce à l'Acquisition, Northland élargit sa plateforme en Amérique latine, ce qui facilitera sa participation à des projets futurs axés sur la croissance dans tous les segments du secteur de l'électricité en Colombie. L'Acquisition diversifie également le portefeuille d'actifs de Northland au chapitre des catégories d'actifs et des régions géographiques, et elle devrait donner lieu à une désactualisation se situant dans la moyenne de la fourchette à un chiffre des flux de trésorerie disponibles par action au cours de la période réglementaire actuelle se terminant en 2023 et entraîner une augmentation de la désactualisation à long terme.

Parallèlement à l'annonce de l'Acquisition, Northland a procédé à un appel public à l'épargne de 14 289 000 reçus de souscription (le «**Placement**»), pour un produit brut de 347 millions de dollars. Les reçus de souscription seront convertis en un nombre équivalent d'actions ordinaires à la clôture de l'Acquisition. En plus du produit net tiré du Placement, il est prévu que le prix d'acquisition initial sera financé au moyen d'un emprunt sur une facilité de crédit-relais confirmée, de la prise en charge de l'encours de la dette d'EBSA s'élevant à 550 milliards de pesos colombiens (environ 220 millions de dollars) et des facilités de crédit en vigueur de Northland. Le financement à long terme de l'Acquisition remplacera la facilité de crédit-relais par des dettes sans recours qui devraient être financées au

premier trimestre de 2020. Se reporter à la *SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT* et à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* pour plus de renseignements.

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 projet progresse selon le calendrier et le budget prévus. Le coût en capital total pour ce projet, qui devrait s'achever au second semestre de 2020, est d'environ 190 millions de dollars. La négociation des contrats d'électricité bilatéraux devrait se conclure avant l'achèvement du projet. Se reporter à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* 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 de Northland respecte le budget prévu, et l'ensemble des 31 éoliennes dotées d'une fondation monopieu ont été installées avant la fin du mois d'août 2019, soit avant la date prévue, et ont commencé à produire de l'électricité avant la fin septembre 2019. L'installation des deux éoliennes dotées d'une fondation à caisson monopode devrait commencer au quatrième trimestre de 2019, mais elle pourrait ne s'achever qu'au premier trimestre de 2020 en raison des retards de fabrication des fondations à caisson monopode attribuables à des enjeux auxquels font face certains fournisseurs ainsi que des conditions météorologiques possiblement défavorables. L'estimation du coût total du projet demeure à environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens).

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, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* pour plus de renseignements.

Nouveau membre de l'équipe de direction de Northland

En octobre 2019, David Povall s'est joint à Northland à titre de premier vice-président, Développement. À partir du bureau de Toronto, M. Povall aura la responsabilité de diriger les initiatives axées sur le développement de la Société dans des marchés clés partout dans le monde. M. Povall possède plus de 20 ans d'expérience dans le secteur de la production d'électricité à l'échelle internationale, touchant notamment de nouveaux projets de développement étalés sur de nombreux territoires faisant intervenir diverses technologies. Plus récemment, il était chef de la direction d'Acacia Renewables, société de développement détenue par Macquarie axée sur le marché du Japon.

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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
RÉSULTATS FINANCIERS				
Chiffre d'affaires	378 437 \$	350 175 \$	1 220 799 \$	1 174 724 \$
Profit brut	355 945	320 985	1 136 871	1 090 236
Résultat d'exploitation	176 900	149 889	610 433	562 162
Résultat net	110 621	93 278	391 085	340 257
BAIIA ajusté	224 312	196 797	712 021	670 209
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	241 554 \$	193 274 \$	890 789 \$	842 724 \$
Flux de trésorerie disponibles	74 112	63 948	251 125	248 964
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A ¹	54 119	40 219	162 243	119 458
Total des dividendes déclarés ²	54 122	53 122	162 265	158 815
Par action				
Résultat net – de base	0,42 \$	0,38 \$	1,48 \$	1,28 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base	0,41 \$	0,36 \$	1,39 \$	1,40 \$
Total des dividendes déclarés ²	0,30 \$	0,30 \$	0,90 \$	0,90 \$
VOLUMES D'ÉNERGIE				
Production d'électricité en gigawattheures (GWh)	2 058	1 777	6 394	5 895

1) L'augmentation par rapport à la période précédente 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 centrales éoliennes en mer de Northland comprennent Gemini et Nordsee One ainsi que le projet Deutsche Bucht qui est en cours de construction et qui génère des produits avant achèvement. Le tableau suivant présente leurs résultats d'exploitation :

	Trimestres clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)¹	850	636	2 520	2 339
Chiffre d'affaires / profit brut^{2, 3}	231 164 \$	201 437 \$	734 525 \$	710 124 \$
Charges d'exploitation des centrales³	29 435	34 850	95 469	107 476
Résultat d'exploitation	126 531	96 518	425 208	389 262
BAIIA ajusté	139 144 \$	110 974 \$	432 616 \$	401 160 \$

- 1) Comprend les GWh produits et les GWh attribués aux réductions rémunérées, de même que la production avant achèvement comptabilisée au troisième trimestre de 2019.
- 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 2019, le chiffre d'affaires / profit brut et les charges d'exploitation des centrales comprennent les produits avant achèvement et la répartition des charges d'exploitation des centrales ayant trait aux éoliennes en exploitation de Deutsche Bucht comptabilisés au troisième trimestre.

Les trois centrales éoliennes en mer de Northland, soit Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht, sont situées dans la mer du Nord, 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 BAIIA 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 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 5 millions d'euros, ou 1,3 % des produits des activités ordinaires de Gemini. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, le prix du marché de gros était supérieur au prix plancher contractuel, ce qui avait favorisé les résultats de Gemini.

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 de produits pour les périodes au cours desquelles le cours du marché de l'électricité demeure négatif pendant plus de six heures consécutives.

Le projet Deutsche Bucht a dégagé ses premiers produits des activités ordinaires au troisième trimestre de 2019. Les produits des activités ordinaires et les coûts ont été comptabilisés dans les résultats d'exploitation et le BAIIA ajusté à mesure que chaque éolienne est entrée en exploitation pendant les travaux de construction. Les flux de trésorerie disponibles ne tiennent pas compte des produits avant achèvement ni des coûts d'exploitation liés aux travaux de construction du projet Deutsche Bucht. Se reporter à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* pour plus de renseignements.

Les résultats des centrales éoliennes en mer de Northland sont touchés par les fluctuations des taux de change entre l'euro et le dollar canadien, qui influent principalement sur les ventes, le résultat net et le BAIIA ajusté. Northland a conclu des opérations de couverture du change pour une partie considérable des flux de trésorerie disponibles attendus, ce qui atténue en partie l'incidence des fluctuations des taux de change.

La *production d'électricité*, y compris la production avant l'achèvement, pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, a augmenté de 33,6 %, ou 214 GWh, par rapport à celle du trimestre correspondant de 2018, essentiellement en raison de la production avant l'achèvement de Deutsche Bucht et de la hausse des ressources éoliennes en mer du Nord, le tout en partie contrebalancé par une baisse de la disponibilité du réseau du fait des réparations effectuées par la société d'exploitation du réseau à Nordsee One. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la production a augmenté de 7,7 %, ou 181 GWh, comparativement à celle de la période correspondante de 2018, augmentation qui est surtout attribuable à des facteurs similaires à ceux observés au troisième trimestre, mais qui a été en partie annulée par une baisse de la production impayée à Nordsee One attribuable aux périodes au cours desquelles les prix du marché ont été négatifs et à la réparation de câbles à Gemini au deuxième trimestre de 2019.

Le tableau ci-dessous présente un résumé du total des produits des activités ordinaires et de la production avant achèvement ainsi que de la partie comptabilisée dans le chiffre d'affaires qui a été déglagée par Deutsche Bucht.

	Trimestres clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité avant l'achèvement (GWh)	106	—	106	—
Produits avant achèvement compris dans le chiffre d'affaires/profit brut ¹	17 271	—	17 271	—
Produits avant achèvement dans les immobilisations en cours	10 813	—	10 813	—
Total des produits avant achèvement	28 084 \$	— \$	28 084 \$	— \$

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

Le *chiffre d'affaires* s'est établi à 231 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, en hausse de 14,8 %, ou 30 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2018, essentiellement à la faveur des produits avant achèvement tirés de Deutsche Bucht et de facteurs ayant favorisé la production, éléments qui ont été en partie neutralisés par des fluctuations des taux de change qui ont fait baisser le chiffre d'affaires de 8 millions de dollars. Le chiffre d'affaires de 735 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, s'est accru de 3,4 %, ou 24 millions de dollars, comparativement à celui de la période correspondante de 2018, surtout sous l'effet des mêmes facteurs décrits ci-dessus, jumelés à l'incidence du paiement en trop que l'acheteur avait versé à Gemini en 2017, lequel a été remboursé au deuxième trimestre de 2018. Les fluctuations des taux de change ont entraîné une baisse du chiffre d'affaires de 22 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 par rapport à celui de la période correspondante de 2018.

Les *charges d'exploitation liées aux centrales* de respectivement 29 millions de dollars et 95 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représentent une baisse de 15,5 %, ou 5 millions de dollars, et de 11,2 %, ou 12 millions de dollars, par rapport aux charges d'exploitation liées aux centrales des périodes correspondantes de 2018, principalement du fait du calendrier de réparation et d'entretien, de la diminution des primes d'assurance de Gemini et de la baisse des charges de Nordsee One attribuable à des efficacités opérationnelles.

En septembre 2019, le fabricant de turbines pour Nordsee One a déclaré ne pas être en mesure de respecter ses obligations en vertu de son contrat de service et d'entretien après avoir engagé une procédure d'insolvabilité en avril 2019. Nordsee One dépendait auparavant du fabricant pour achever les travaux prévus aux termes d'une garantie et respecter ses obligations en vertu de son contrat de service et d'entretien. En vue de la procédure d'insolvabilité, Northland et Nordsee One ont conclu un contrat de service et d'entretien en juillet 2019, aux termes duquel Northland fournira, au nom du fabricant, tous les services d'entretien à Nordsee One. À l'heure actuelle, Northland ne prévoit pas d'incidence financière importante rattachée à ce qui précède.

Les *résultats d'exploitation* de respectivement 127 millions de dollars et 425 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 ont enregistré une hausse de 31,1 %, ou 30 millions de dollars, et de 9,2 %, ou 36 millions de dollars par rapport aux périodes correspondantes de 2018, hausse qui s'explique surtout par l'accroissement des ventes et la diminution des charges d'exploitation liées aux centrales, comme il a été décrit ci-dessus.

Le *BAIIA ajusté* de 139 millions de dollars et de 433 millions de dollars respectivement pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représente une augmentation de 25,4 %, ou 28 millions de dollars, et de 7,8 %, ou 31 millions de dollars, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, principalement en raison des facteurs décrits ci-dessus.

Centrales thermiques

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)	937	879	2 849	2 569
Chiffre d'affaires¹	93 739 \$	96 939 \$	307 746 \$	298 212 \$
Moins : coût des ventes	21 682	29 190	76 620	84 488
Profit brut	72 057	67 749	231 126	213 724
Charges d'exploitation des centrales	13 550	11 041	38 521	36 043
Résultat d'exploitation	48 990	47 382	164 051	147 817
BAIIA ajusté²	61 343 \$	59 229 \$	199 338 \$	188 356 \$

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* s'élevait à 937 GWh pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, ce qui représente une augmentation de 6,6 %, ou 58 GWh, par rapport au trimestre correspondant de 2018, principalement en raison d'une augmentation de la production pendant les périodes hors pointe, de la nouvelle capacité supplémentaire de North Battleford et de l'incidence d'un arrêt d'entretien en 2018 à une autre centrale de Northland. La production pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 a augmenté de 10,9 %, ou 280 GWh, par rapport à celle de la période correspondante de 2018, essentiellement en raison des mêmes facteurs décrits ci-dessus 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* de 94 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 représente une diminution de 3,3 %, ou 3 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, surtout sous l'effet de la baisse du coût des ventes à Thorold qui a donné lieu à des remboursements moins élevés de la contrepartie. Le chiffre d'affaires de 308 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 représente une augmentation de 3,2 %, ou 10 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, essentiellement du fait de l'augmentation de la production pendant les périodes hors pointe et de la nouvelle capacité supplémentaire à North Battleford, de la baisse du chiffre d'affaires à Iroquois Falls au deuxième trimestre de 2018 par suite de la réduction du taux d'indexation des tarifs par la société d'exploitation ainsi que des arrêts d'entretien à une centrale l'an dernier. Ces écarts favorables ont été partiellement annulés par la réduction du taux d'indexation des tarifs du CAÉ à Iroquois Falls en 2019.

Le *profit brut* de respectivement 72 millions de dollars et 231 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représente une hausse de 6,4 %, ou 4 millions de dollars, et de 8,1 %, ou

17 millions de dollars, 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* de respectivement 14 millions de dollars et 39 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représentent une augmentation de 22,7 %, ou 3 millions de dollars, et de 6,9 %, ou 2 millions de dollars, par rapport aux périodes correspondantes de 2018, principalement en raison d'un arrêt d'entretien.

Les *résultats d'exploitation* s'établissant à 49 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 représentent une hausse de 3,4 %, ou 2 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, laquelle s'explique surtout par des résultats d'exploitation favorables à Iroquois Falls et North Battleford, en partie contrebalancés par l'incidence d'un arrêt d'entretien. Les résultats d'exploitation de 164 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 représentent une augmentation de 11,0 %, ou 16 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, essentiellement sous l'effet de l'accroissement du profit brut, neutralisé en partie par une hausse des charges d'exploitation des centrales, comme il est décrit ci-dessus.

Le *BAlIA ajusté* de respectivement 61 millions de dollars et 199 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représente une augmentation de 3,6 %, ou 2 millions de dollars, et de 5,8 %, ou 11 millions de dollars par rapport aux périodes correspondantes de 2018, en grande partie en raison des mêmes facteurs que ceux à l'origine de l'augmentation des résultats 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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Production d'électricité (GWh)¹	271	262	1 025	987
Éoliennes sur terre	20 909 \$	20 231 \$	91 131 \$	87 659 \$
Énergie solaire	31 579	31 568	77 690	78 729
Chiffre d'affaires / profit brut²	52 488	51 799	168 821	166 388
Éoliennes sur terre	6 878	8 164	20 009	19 741
Énergie solaire	1 202	1 374	3 765	3 568
Charges d'exploitation des centrales	8 080	9 538	23 774	23 309
Résultat d'exploitation	20 434	19 332	73 265	74 115
Éoliennes sur terre	10 121	8 260	49 746	47 192
Énergie solaire	26 730	26 370	64 261	65 164
BAlIA ajusté	36 851 \$	34 630 \$	114 007 \$	112 356 \$

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.

Les actifs d'énergies renouvelables sur terre de Northland comprennent quatre centrales éoliennes sur terre et trois centrales solaires situées 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'énergies renouvelables sur terre pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 représente une augmentation de 3,4 %, ou 9 GWh, plus élevée qu'au trimestre correspondant de 2018, du fait essentiellement de la hausse des ressources éoliennes. La production pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 a connu une hausse de 3,8 %, ou 38 GWh, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des ressources éoliennes, laquelle a été en partie annulée par la baisse des ressources aux centrales solaires au deuxième trimestre de 2019.

Le *chiffre d'affaires* de respectivement 52 millions de dollars et 169 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 représente une augmentation de 1,3 %, ou 1 million de dollars, et de 1,5 %, ou 2 millions de dollars, comparativement aux périodes correspondantes de 2018, ce qui s'explique principalement par la hausse de la production aux centrales éoliennes, comme il est décrit ci-dessus. 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.

Les *charges d'exploitation des centrales* de 8 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 représentent une baisse de 15,3 %, ou 1 million de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, surtout en raison du calendrier des droits de participation aux bénéfices accordés au fournisseur de services d'entretien des éoliennes dans certaines centrales éoliennes. À 24 millions de dollars, les charges d'exploitation des centrales pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 étaient conformes à celles de la période correspondante de 2018.

Les *résultats d'exploitation* et le *BAIIA ajusté* de respectivement 20 millions de dollars et 37 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 représentent respectivement une hausse de 5,7 %, ou 1 million de dollars, des résultats d'exploitation et de 6,4 %, ou 2 millions de dollars, du BAIIA ajusté comparativement au trimestre correspondant de 2018, en grande partie grâce à la hausse de la production aux centrales éoliennes et à la baisse des charges d'exploitation des centrales à certaines centrales éoliennes, comme il est décrit ci-dessus. Les résultats d'exploitation et le BAIIA ajusté de respectivement 73 millions de dollars et 114 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 étaient conformes à ceux des périodes correspondantes de 2018, principalement parce que la hausse de la production aux centrales éoliennes a été contrebalancée par une baisse de la production aux centrales solaires.

4.2 : Coûts généraux et administratifs et autres produits

Le tableau suivant présente les coûts généraux et administratifs :

	Trimestres clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Frais généraux du siège social	8 035 \$	7 284 \$	23 383 \$	24 800 \$
Frais généraux de développement	4 702	3 979	13 685	11 588
Dépenses liées aux projets de développement	4 567	2 412	13 853	12 081
Coûts généraux et administratifs du siège social	17 304	13 675	50 921	48 469
Coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation	3 199	1 891	9 397	10 162
Coût d'acquisition	978	—	978	—
Total des coûts généraux et administratifs	21 481 \$	15 566 \$	61 296 \$	58 631 \$

Les *coûts généraux et administratifs du siège social* pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 ont augmenté de 26,5 %, ou 4 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 la hausse des frais liés au personnel à l'appui de la croissance de Northland. Les coûts généraux et administratifs pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 se sont accrus de 5,1 %, ou 2 millions de dollars, comparativement à ceux de la période correspondante de 2018 essentiellement en raison du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et à la hausse des frais de 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 *dépenses liées aux activités de développement de projets* 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 clos le 30 septembre 2019 ont enregistré une hausse de 69,2 %, ou 1 million de dollars, comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2018, laquelle est surtout attribuable au calendrier de certains coûts. Les coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 ont diminué de 7,5 %, ou 1 million de dollars, par rapport à la période correspondante de 2018, principalement par suite de la baisse des frais de personnel aux parcs éoliens en mer et du calendrier de certains autres coûts.

Les *frais d'acquisition* sont généralement des frais liés à des transactions avec des tiers directement attribuables à une acquisition d'actifs ou d'une entreprise, et ceux-ci sont exclus du BAIIA ajusté et des flux de trésorerie disponibles. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, les frais d'acquisition ont totalisé 1 million de dollars et ont trait à l'acquisition d'EBSA.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Frais généraux du siège social	(17 304)	(13 675)	(50 921)	(48 469)
Produit d'intérêts de Gemini	3 915	5 396	14 429	16 189
Autres ¹	715	243	2 904	617
Éléments du BAIIA ajusté relatifs au siège social	(12 674) \$	(8 036) \$	(33 588) \$	(31 663) \$

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 des principaux facteurs ayant contribué aux résultats financiers consolidés qui suit doit être lue avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de Northland pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019.

Troisième trimestre

Le *total du chiffre d'affaires* s'est établi à 378 millions de dollars, soit une hausse de 8,1 %, ou 28 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, ce qui s'explique surtout par les produits avant achèvement dégagés à Deutsche Bucht et par la hausse de la production à Gemini et Nordsee One, éléments en partie contrebalancés par l'incidence défavorable des fluctuations des taux de change.

Le *profit brut* de 356 millions de dollars a affiché une augmentation de 10,9 %, ou 35 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de 2018, principalement sous l'effet des mêmes facteurs touchant le chiffre d'affaires énoncés ci-dessus ainsi que de la diminution des frais de transport du gaz naturel aux centrales thermiques.

Les *charges d'exploitation des centrales* ont reculé de 7,9 %, ou 4 millions de dollars, par rapport à celles du trimestre correspondant de 2018, principalement en raison du calendrier des entretiens et des réparations aux parcs éoliens en mer et par la baisse des coûts à Nordsee One attribuable à des efficacités opérationnelles, le tout en partie neutralisé par un arrêt d'entretien à une centrale.

Les *coûts généraux et administratifs* ont dégagé une hausse de 38,0 %, ou 6 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018, du fait surtout du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et de la hausse des frais de personnel à l'appui de la croissance de Northland.

Les *charges financières, montant net* (essentiellement des charges d'intérêts) ont diminué de 7,0 %, ou 6 millions de dollars, comparativement 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, de la diminution du solde des facilités de crédit du siège social et du rachat de débentures convertibles en décembre 2018.

Le *profit de la réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés* s'est inscrit à 41 millions de dollars, contre un profit de 44 millions de dollars au trimestre correspondant de 2018, baisse qui découle en grande partie de la variation de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt et des contrats de change.

Les *autres charges (produits)* ont reculé de 5 millions de dollars essentiellement par suite de la vente en 2018 d'un actif en exploitation.

En raison principalement des facteurs décrits ci-dessus, partiellement contrebalancés par une augmentation de 8 millions de dollars de la charge d'impôt, le résultat net s'est accru de 17 millions de dollars au troisième trimestre de 2019 par rapport à celui du trimestre correspondant de 2018.

Depuis le début de l'exercice

Le *total du chiffre d'affaires* s'est établi à 1,2 milliard de dollars, en hausse de 3,9 %, ou 46 millions de dollars, comparativement à celui de la période correspondante de 2018, ce qui s'explique surtout par les produits avant achèvement à Deutsche Bucht et la hausse de la production globale aux parcs éoliens en mer et aux centrales thermiques. Ces écarts positifs ont été partiellement contrebalancés par les fluctuations des taux de change pour Gemini et Nordsee One.

Le *profit brut* de 1,1 milliard de dollars représente une augmentation de 4,3 %, ou 47 millions de dollars, par rapport à celui de la période correspondante de 2018, principalement sous l'effet des mêmes facteurs touchant le chiffre d'affaires énoncés ci-dessus et de la diminution des frais de transport du gaz naturel aux centrales thermiques.

Les *charges d'exploitation des centrales* ont reculé de 5,4 %, ou 9 millions de dollars, par rapport à celles de la période correspondante de 2018, ce qui s'explique essentiellement par le calendrier des réparations à Gemini et par la baisse des coûts à Nordsee One attribuable aux efficacités opérationnelles par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, le tout en partie neutralisé par un arrêt d'entretien à une centrale.

Les *coûts généraux et administratifs* ont dégagé une hausse de 4,5 %, ou 3 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2018, du fait surtout du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et de la hausse des frais de personnel.

Les *charges financières, montant net* (essentiellement des charges d'intérêts) ont diminué de 6,6 %, ou 17 millions de dollars, comparativement à celles de la période correspondante 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, de la diminution du solde des facilités de crédit du siège social et du rachat de débentures convertibles en décembre 2018.

Le *profit de la réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés* s'est inscrit à 110 millions de dollars, contre un profit de 89 millions de dollars à la période correspondante de 2018, baisse qui découle en grande partie 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 charges (produits)* ont baissé de 3 millions de dollars en regard de celles de la période correspondante de 2018, surtout grâce au 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.

En raison principalement des facteurs décrits ci-dessus, en plus d'une augmentation de la charge d'impôt de 22 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, le résultat net s'est accru de 51 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 par rapport à celui de la période correspondante 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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Résultat net	110 621 \$	93 278 \$	391 085 \$	340 257 \$
Ajustements :				
Charges financières, montant net	78 130	84 002	237 511	254 404
Produit d'intérêts de Gemini	3 915	5 396	14 429	16 189
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	23 604	15 680	80 970	59 341
Amortissement des immobilisations corporelles	110 308	103 445	318 383	312 576
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	4 663	3 502	14 157	10 574
(Profit) perte de réévaluation à la juste valeur des dérivés	(40 871)	(43 583)	(109 623)	(89 253)
(Profit) perte de change	(370)	671	5 093	(6 913)
Élimination des participations ne donnant pas le contrôle	(67 734)	(63 696)	(231 269)	(223 377)
Contrats de location-financement (bailleur) et placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	835	1 936	2 610	2 808
Autres ajustements	1 211	(3 834)	(11 325)	(6 397)
BAIIA ajusté	224 312 \$	196 797 \$	712 021 \$	670 209 \$

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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les autres ajustements comprennent principalement un produit d'assurance reçu lié à la construction, une réévaluation de la juste valeur sans effet de trésorerie d'un prêt consenti et des frais d'acquisition. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, les autres ajustements comprenaient essentiellement un profit à la vente d'un actif en exploitation.

Troisième trimestre

Le BAIIA ajusté s'est établi à 224 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, en hausse de 14,0 %, ou 28 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2018. Les principaux facteurs expliquant la hausse du BAIIA ajusté comprennent :

- une augmentation de 16 millions de dollars attribuable aux produits avant achèvement de Deutsche Bucht;
- une hausse de 8 millions de dollars des résultats d'exploitation de Gemini découlant de l'accroissement de la production ainsi que de la diminution des coûts d'assurance; et
- une augmentation de 4 millions de dollars des résultats d'exploitation de Nordsee One essentiellement par suite de l'accroissement de la production ainsi que de la diminution des coûts attribuable à des efficacités opérationnelles.

Facteurs compensant en partie la hausse du BAIIA ajusté :

- une augmentation de 4 millions de dollars des éléments du BAIIA ajusté relatifs au siège social, qui tient surtout du calendrier des dépenses liées aux activités de développement des projets et de la hausse des frais de personnel à l'appui de la croissance de Northland.

Depuis le début de l'exercice

Le BAIIA ajusté s'est établi à 712 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, en hausse de 6,2 %, ou 42 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les principaux facteurs expliquant la hausse du BAIIA ajusté comprennent :

- une augmentation de 16 millions de dollars attribuable aux produits avant achèvement de Deutsche Bucht;
- une hausse de 11 millions de dollars qui découle principalement de 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 et de l'accroissement de la production à North Battleford;
- une augmentation de 10 millions de dollars à Gemini, qui s'explique surtout par l'accroissement de la production, l'incidence du remboursement comptabilisé en 2018 d'un paiement en trop que l'acheteur avait versé à Gemini en 2017 ainsi que par la diminution des charges d'exploitation des centrales; et
- une hausse de 5 millions de dollars enregistrée à Nordsee One grâce essentiellement à l'accroissement de la production et à la diminution des charges d'exploitation des centrales, le tout en partie contrebalancé par une baisse de production impayée attribuable à des périodes au deuxième trimestre de 2019 au cours desquelles les prix du marché ont été négatifs.

La hausse du BAIIA ajusté a été en partie annulée par une augmentation de 2 millions de dollars des éléments du siège social, qui tient surtout du calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et des frais de personnel.

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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	241 554 \$	193 274 \$	890 789 \$	842 724 \$
Ajustements :				
Variation nette des soldes sans effet de trésorerie du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation	12 096	36 422	(21 360)	(15 519)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(1 814)	(1 807)	(3 966)	(2 913)
Financement soumis à restrictions pour entretien majeur et réserves constituées relativement à la dette et au démantèlement	(2 098)	(1 586)	(10 900)	(9 012)
Intérêts payés, montant net	(46 008)	(54 754)	(184 061)	(202 529)
Remboursements de capital prévus sur la facilité de crédit	(18 051)	(22 116)	(257 760)	(218 929)
Fonds réservés (utilisés) pour remboursements de capital prévus	(72 782)	(68 640)	(78 260)	(73 142)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 936)	(2 899)	(8 796)	(8 634)
Consolidation des participations ne donnant pas le contrôle	(29 926)	(26 934)	(84 171)	(95 387)
Paiements de loyers	(1 953)	—	(4 799)	—
Produit de placements ¹	4 644	5 750	16 453	17 062
Produit de Nordsee One tiré d'une subvention gouvernementale	4 766	4 124	15 613	14 430
Taux de change	(1 904)	1 563	(5 235)	1 182
Autres ²	(11 476)	1 551	(12 422)	(369)
Flux de trésorerie disponibles	74 112 \$	63 948 \$	251 125 \$	248 964 \$

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) 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 produits nets avant achèvement à Deutsche Bucht qui sont exclus des flux de trésorerie disponibles, les frais d'acquisition 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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Dividendes en trésorerie versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A	54 119 \$	40 219 \$	162 243 \$	119 458 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles — dividendes en trésorerie ¹			60,7 %	48,3 %
Total des dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A ²	54 119 \$	53 060 \$	162 243 \$	158 632 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles — total des dividendes ^{1,2}			63,4 %	64,6 %
Nombre moyen pondéré d'actions — de base (en milliers) ³	180 403	177 263	180 285	177 240
Nombre moyen pondéré d'actions — dilué (en milliers) ⁴	187 815	188 317	187 231	188 485
Par action (\$/action)				
Dividendes versés	0,30 \$	0,30 \$	0,90 \$	0,90 \$
Flux de trésorerie disponibles — de base	0,41 \$	0,36 \$	1,39 \$	1,40 \$
Flux de trésorerie disponibles — dilué	0,40 \$	0,35 \$	1,36 \$	1,35 \$

1) Sur quatre trimestres consécutifs.

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 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.

Troisième trimestre

Les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 74 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, ce qui représente un accroissement de 15,9 %, ou 10 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2018.

Les facteurs d'accroissement des flux de trésorerie disponibles comprennent ce qui suit :

- une augmentation de 15 millions de dollars des résultats globaux grâce surtout aux facteurs ayant favorisé le BAIIA ajusté, à l'exception des produits nets avant achèvement de Deutsche Bucht, qui sont exclus des flux de trésorerie disponibles; et
- une baisse de 8 millions de dollars de la charge d'intérêts nette sous l'effet de la baisse des charges d'intérêts attribuable au calendrier 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.

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

- une hausse de 7 millions de dollars de l'impôt exigible lié aux parcs éoliens en mer; et
- une augmentation de 4 millions de dollars des coûts généraux et administratifs du siège social qui s'explique principalement par le calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et à la hausse des frais de personnel à l'appui de la croissance de Northland.

Depuis le début de l'exercice

Les flux de trésorerie disponibles de 251 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 se sont accrus de 0,9 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les facteurs d'accroissement des flux de trésorerie disponibles comprennent ce qui suit :

- une hausse de 24 millions de dollars des résultats globaux attribuable essentiellement aux facteurs ayant favorisé le BAIIA ajusté, à l'exception des produits avant achèvement de Deutsche Bucht, qui sont exclus des flux de trésorerie disponibles; et
- une baisse de 23 millions de dollars de la charge d'intérêts nette découlant d'une diminution 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.

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

- une hausse de 34 millions de dollars des remboursements de capital prévus, principalement au titre de la dette de Nordsee One;
- une augmentation de 10 millions de dollars de l'impôt exigible lié aux parcs éoliens en mer; et
- une augmentation de 2 millions de dollars des coûts généraux et administratifs du siège social qui tient surtout au calendrier des dépenses liées aux activités de développement de projets et à la hausse des frais du personnel.

Au 30 septembre 2019, le ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles sur quatre trimestres consécutifs s'établissait à 60,7 %, calculé selon les dividendes en trésorerie versés, et à 63,4 %, selon le total des dividendes, par rapport à respectivement 48,3 % et à 64,6 %, 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 septembre 2019 et 31 décembre 2018.

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	302 682 \$	278 400 \$
Trésorerie soumise à restrictions	685 775	450 437
Créances clients et autres débiteurs	278 686	275 088
Autres actifs courants	50 012	39 675
Immobilisations corporelles	8 070 202	8 105 845
Contrats et autres immobilisations incorporelles	527 298	581 097
Autres actifs ¹	508 145	534 563
	10 422 800 \$	10 265 105 \$
Passifs		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	267 948	197 828
Prêts et emprunts portant intérêt	6 971 878	7 011 572
Passifs dérivés nets ²	568 169	537 157
Passif d'impôt différé net ²	193 008	179 549
Autres passifs ³	982 472	798 377
	8 983 475 \$	8 724 483 \$
Total des capitaux propres	1 439 325	1 540 622
	10 422 800 \$	10 265 105 \$

- 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 de la Société, les débentures convertibles, les reçus de souscription, 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 augmenté de 235 millions de dollars en raison essentiellement du produit tiré du placement de reçus de souscription, partiellement contrebalancé par la mise à disposition de fonds destinés au 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 au premier trimestre.
- Les *immobilisations corporelles* ont diminué de 36 millions de dollars, principalement du fait des fluctuations des taux de change et de l'amortissement des immobilisations corporelles, le tout en partie contrebalancé par les activités se rapportant aux travaux de construction à Deutsche Bucht et La Lucha et de la comptabilisation initiale d'actifs locatifs de 60 millions de dollars.
- Les *contrats et autres immobilisations incorporelles* ont diminué de 54 millions de dollars, surtout sous l'effet des fluctuations des taux de change et de l'amortissement.
- Les *dettes fournisseurs et autres créditeurs* ont augmenté de 70 millions de dollars essentiellement à cause du calendrier des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction à Deutsche Bucht, en partie annulé par les fluctuations des taux de change.

- Les *prêts et emprunts portant intérêt* ont diminué de 40 millions de dollars, principalement sous l'effet des remboursements de capital prévus sur la dette ayant trait aux projets et des fluctuations des taux de change, le tout en partie contrebalancé par les activités se rapportant aux travaux de construction à Deutsche Bucht.
- Le *passif d'impôt différé net* (actif d'impôt différé moins le passif d'impôt différé) a augmenté de 13 millions de dollars du fait des variations dans l'écart entre les soldes comptables et les soldes fiscaux, en particulier le mouvement des passifs dérivés net.
- Les *autres passifs* ont augmenté de 184 millions de dollars, principalement à la suite du placement de reçus de souscription et de la comptabilisation initiale d'obligations locatives de 60 millions de dollars, éléments partiellement annulés par le remboursement partiel de la facilité renouvelable de Northland et les fluctuations des taux de change.

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 débentures 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 septembre 2019	31 décembre 2018
Actions en circulation à l'ouverture de la période	179 201 743	174 440 081
Conversion des débentures	213 599	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	179 415 342	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	180 415 342	180 201 743

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

Aux	30 septembre 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 septembre 2019, Northland avait 179 415 342 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. Des débetures convertibles d'un montant en capital de 4,6 millions de dollars ont été converties en 213 599 actions ordinaires au cours des neuf premiers mois de 2019.

À la date du présent rapport de gestion, Northland avait 179 438 952 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 septembre 2019. Si les débetures convertibles en circulation au 30 septembre 2019, d'un montant en capital totalisant 151 millions de dollars, étaient toutes converties, 7,0 millions d'actions ordinaires additionnelles seraient émises.

Reçus de souscription

En septembre 2019, Northland a réalisé un placement public de 14 289 000 reçus de souscription, pour un produit brut de 347 millions de dollars. Chaque reçu de souscription donne le droit à son détenteur de recevoir une action ordinaire à la clôture de l'acquisition d'EBSA ainsi qu'un paiement équivalent à tout dividende versé sur les actions ordinaires au cours de la période précédant la clôture de l'acquisition.

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

Aux termes de son OPRA, entrée en vigueur 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 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 septembre		Neuf mois clos les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	288 696 \$	455 158 \$	278 400 \$	400 573 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	241 554	193 274	890 789	842 724
Flux de trésorerie des activités d'investissement	(218 869)	(99 481)	(651 162)	(481 031)
Flux de trésorerie des activités de financement	(10 243)	(229 669)	(210 894)	(452 161)
Incidence des écarts de conversion	1 544	(4 272)	(4 451)	4 905
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	302 682 \$	315 010 \$	302 682 \$	315 010 \$

Depuis le début de l'exercice

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 ont augmenté de 24 millions de dollars, grâce aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 891 millions de dollars, contrebalancés en partie par des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 651 millions de dollars, des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 211 millions de dollars et de l'écart de conversion de 4 millions de dollars

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 se sont établis à 891 millions de dollars, incluant :

- un résultat net de 391 millions de dollars;
- des éléments sans effet de trésorerie et non liés à l'exploitation de 478 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 21 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 se sont élevés à 651 millions de dollars, en raison essentiellement de l'affectation d'un montant de 692 millions de dollars à l'acquisition d'immobilisations corporelles, surtout en lien avec la construction de Deutsche Bucht et La Lucha. Une variation de 33 millions de dollars du fonds de roulement associée au calendrier de règlement des dettes fournisseurs se rapportant aux travaux de construction à 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 se sont élevés à 211 millions de dollars, incluant essentiellement :

- des remboursements totalisant 436 millions de dollars aux termes de la facilité renouvelable de la Société (178 millions de dollars) et des remboursements de capital prévus sur la dette ayant trait aux projets (258 millions de dollars);
- des paiements d'intérêts de 187 millions de dollars;
- des dividendes sur actions ordinaires, actions de catégorie A et actions privilégiées totalisant 171 millions de dollars;
- des dividendes totalisant 96 millions de dollars à l'intention des actionnaires détenant une participation ne donnant pas le contrôle.

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

- des produits de 612 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 70 millions de dollars, en raison essentiellement de la mise à disposition de fonds destinés au 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 4 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 :

	Solde des coûts au 31 déc. 2018	Ajouts ¹	Autres ²	Écarts de conversion	Solde des coûts au 30 sept. 2019
En exploitation :					
Énergie éolienne en mer	5 666 499 \$	172 \$	14 159 \$	(437 190) \$	5 243 640 \$
Énergie thermique ³	1 760 009	1 871	47	—	1 761 927
Énergies renouvelables sur terre	1 721 698	599	28 087	—	1 750 384
En construction :					
Énergie éolienne en mer	819 462	656 750	1 960	(86 212)	1 391 960
Énergies renouvelables sur terre	—	29 549	3 854	(1 102)	32 301
Siège social	26 851	2 655	15 024	(920)	43 610
Total	9 994 519 \$	691 596 \$	63 131 \$	(525 424) \$	10 223 822 \$

1) Comprennent les produits avant achèvement de 11 millions de dollars de Deutsche Bucht. Se reporter à la rubrique «Résultats des centrales en exploitation» pour plus de renseignements.

2) Comprennent 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.

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 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 les neuf mois clos le 30 septembre 2019 :

	Solde au 31 déc. 2018	Finance- ments, déduction faite des coûts	Rembourse- ments	Amortis- sement des coûts / de la juste valeur	Écarts de conversion	Solde au 30 sept. 2019
En exploitation :						
Énergie éolienne en mer	4 160 574 \$	— \$	(193 394) \$	13 527 \$	(314 215) \$	3 666 492 \$
Énergie thermique	995 131	—	(28 904)	931	—	967 158
Énergies renouvelables sur terre	1 100 198	—	(35 462)	796	—	1 065 532
En construction :						
Énergie éolienne en mer	755 669	592 023	—	3 023	(78 019)	1 272 696
Siège social¹	309 274	20 227	(178 479)	607	(19 173)	132 456
Total	7 320 846 \$	612 250 \$	(436 239) \$	18 884 \$	(411 407) \$	7 104 334 \$

1) Exclut les débetures 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 septembre 2019, des lettres de crédit totalisant 40 millions de dollars avaient été émises à même les facilités de crédit sans recours ayant trait aux projets aux fins d'exploitation.

Cluses 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 septembre 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 septembre 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 \$	137 066 \$	90 151 \$	772 783 \$	juin 2024
Facilité de lettres de crédit bilatérale	100 000	—	99 388	612	mars 2021
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation	100 000	—	43 783	56 217	mars 2020
Total	1 200 000 \$	137 066 \$	233 322 \$	829 612 \$	
Déduire : coûts de financement différés		4 610			
Total, montant net		132 456 \$			

- Northland a remboursé 120 millions de dollars (80 millions d'euros) du solde du montant emprunté sur la facilité renouvelable au premier trimestre de 2019 et un montant additionnel de 37 millions de dollars (25 millions d'euros) au troisième trimestre de 2019.
- Au deuxième trimestre 2019, la facilité de crédit renouvelable de 1 milliard de dollars a été prorogée jusqu'au 22 juin 2024.
- Au troisième trimestre de 2019, la facilité de lettres de crédit bilatérale de 100 millions de dollars a été prorogée jusqu'au 31 mars 2021.
- Les montants empruntés aux termes de la facilité renouvelable comprennent un montant de 95 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 233 millions de dollars, émises au 30 septembre 2019, une tranche de 114 millions de dollars a été affectée à des projets en développement avancé ou en construction.
- Northland a finalisé les modalités d'une facilité de crédit-relais d'une durée de 12 mois qui servira au financement initial de l'acquisition d'EBSA, laquelle devrait être exécutée par Northland et faire l'objet d'un emprunt à la clôture de l'acquisition.

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>	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
	2019	2019	2019	2018	2018	2018	2018	2017
Total du chiffre d'affaires	378,4 \$	343,8 \$	498,5 \$	380,9 \$	350,2 \$	338,2 \$	486,4 \$	394,6 \$
Résultat d'exploitation	176,9	145,9	287,6	170,7	150,4	130,5	281,2	196,5
Résultat net	110,6	76,2	204,2	65,3	93,2	69,0	178,0	82,3
BAlIA ajusté	224,3	194,0	293,7	221,3	196,8	183,0	290,4	238,7
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	241,6	341,3	307,8	291,2	193,3	343,3	306,1	257,6
Flux de trésorerie disponibles	74,1	35,2	141,8	88,7	63,9	37,0	148,0	69,5
Données par action								
Résultat net — de base	0,42 \$	0,28 \$	0,78 \$	0,23 \$	0,38 \$	0,29 \$	0,61 \$	0,25 \$
Résultat net — dilué	0,41	0,28	0,76	0,22	0,37	0,28	0,59	0,25
Flux de trésorerie disponibles — de base	0,41	0,20	0,79	0,50	0,36	0,21	0,84	0,40
Total des dividendes déclarés	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,28

SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION

Acquisition de la société colombienne de services de distribution réglementés EBSA

Le 9 septembre 2019, Northland a annoncé la conclusion d'une convention visant l'acquisition d'une participation de 99,2 % dans Empresa de Energía de Boyacá («EBSA»), société colombienne de services publics réglementés, pour un montant d'environ 1,05 milliard de dollars, y compris l'encours de la dette s'élevant à 550 milliards de pesos colombiens (environ 215 millions de dollars), sous réserve de certains ajustements du prix d'acquisition (l'«**Acquisition**»). L'Acquisition devrait être clôturée au quatrième trimestre et, en vertu des modalités de la convention d'acquisition, les tarifs d'EBSA pour la période 2019-2023, lesquels devraient être approuvés par l'organisme de réglementation des sociétés énergétiques et de services publics de la Colombie (la «Comisión de Regulación de Energía y Gas» ou la «**CREG**») au quatrième trimestre, seront pris en compte dans le prix d'acquisition final.

EBSA détient les droits de franchise exclusifs pour la distribution d'électricité dans la région de Boyacá, en Colombie, en plus d'être détaillant d'électricité auprès du secteur résidentiel réglementé dans la même région. EBSA détient et exploite un vaste réseau de distribution, servant environ 480 000 clients de services réglementés. Les produits nets d'EBSA sont très réglementés, environ 80 % provenant des activités de distribution et le reste, surtout des activités de vente au détail d'électricité.

Grâce à l'Acquisition, Northland élargit sa plateforme en Amérique latine, ce qui facilitera sa participation à de futurs projets axés sur la croissance dans tous les segments du secteur de l'électricité en Colombie. Ce pays est fort intéressant pour les investissements en infrastructures, puisqu'il est le troisième pays le plus peuplé de la région, sa classe moyenne y est en expansion et son produit intérieur brut devrait croître de 3 % en 2019. L'Acquisition diversifie également le portefeuille de Northland en y intégrant une société d'infrastructures de services publics perpétuelle.

EBSA, comme la plupart des sociétés de services publics axées sur la distribution d'électricité, tire des produits des activités ordinaires en facturant aux clients un tarif approuvé aux termes du cadre réglementaire administré par la CREG. Le tarif facturé est fixé pour une période de cinq ans et tient compte des montants non distribués par EBSA, en tant que détaillant et distributeur, et des montants transférés à d'autres participants au réseau d'électricité, comme la société de transport d'électricité. La quote-part du tarif que touche EBSA est déterminée en fonction des actifs de celle-ci (c.-à-d. la base tarifaire), de l'indexation sur l'inflation selon l'indice de prix des producteurs établis en Colombie et d'un coût moyen pondéré du capital («**CMPM**») réglementé d'environ 11,5 % pour une période de cinq ans. La base tarifaire tient compte du coût amorti de l'équipement ainsi que des dépenses futures prévues qui seront affectées à l'entretien et à la croissance. La quote-part du tarif que touche EBSA tient également compte des provisions normalisées déterminées par l'organisme de réglementation visant à couvrir les charges d'exploitation fixes et variables. Le tarif est conçu de façon à s'assurer qu'EBSA dégagne un rendement prévisible et stable. EBSA a présenté sa dernière demande tarifaire en septembre 2018; prenant appui sur celle-ci, la base tarifaire d'EBSA pour 2019 devrait s'établir à environ 1 600 milliards de pesos colombiens (630 millions de dollars). La base tarifaire d'EBSA devrait croître à long terme sous l'effet de l'indexation sur l'inflation et des investissements selon la base tarifaire, lesquels devraient être financés à même les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et la dette sans recours. En 2020, EBSA devrait contribuer au BAIIA ajusté à hauteur d'environ 255 milliards de pesos colombiens (100 millions de dollars) selon la demande tarifaire présentée.

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 projet progresse selon le calendrier et le budget prévus. Le coût en capital total pour ce projet, qui devrait s'achever au second semestre de 2020, est d'environ 190 millions de dollars.

La construction progresse comme prévu, la majeure partie des travaux d'ingénierie étant terminés et le site étant pratiquement prêt pour l'installation des principales fondations et de l'infrastructure photovoltaïque. L'équipement initial devrait être livré au quatrième trimestre de 2019. La négociation des contrats d'électricité bilatéraux avec divers acheteurs commerciaux et industriels dans le marché régional est toujours en cours et devrait se conclure avant l'achèvement du projet. Northland prévoit financer La Lucha au moyen de financement sans recours contracté au titre du projet une fois la construction achevée.

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

La construction du projet de parc éolien en mer Deutsche Bucht de Northland respecte le budget prévu, et l'ensemble des 31 éoliennes dotées d'une fondation monopieu ont été installées avant la fin du mois d'août 2019, soit avant la date prévue, et ont produit de l'électricité avant la fin septembre 2019. L'installation des deux éoliennes dotées d'une fondation à caisson monopode devrait commencer au quatrième trimestre de 2019, mais elle ne pourrait s'achever qu'au premier trimestre de 2020 en raison des retards de fabrication des fondations à caisson monopode attribuables à des enjeux auxquels font face certains fournisseurs ainsi que des conditions météorologiques possiblement défavorables. Le total estimé du coût du projet demeure environ 1,4 milliard d'euros (2,0 milliards de dollars canadiens).

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.

En date du 6 novembre 2019, principalement en raison de l'écoulement de trois trimestres, la direction a resserré davantage sa fourchette de prévisions pour 2019 relativement au BAIIA ajusté, lequel devrait se situer entre 950 millions de dollars et 1 000 millions de dollars (auparavant entre 920 millions de dollars et 1 010 millions de dollars), et aux flux de trésorerie disponibles par action pour 2019, lesquels devraient se situer entre 1,65 \$ et 1,80 \$ (auparavant entre 1,65 \$ et 1,95 \$). Le resserrement de la fourchette traduit les résultats de Northland depuis le début de l'exercice, y compris la production éolienne en mer inférieure aux prévisions ainsi que la baisse de production impayée à Nordsee One. De plus, comme l'on s'attend à ce que les baisses de production impayées se poursuivent en 2020, la direction a révisé à la baisse l'apport de Deutsche Bucht au BAIIA ajusté pour 2020, lequel devrait se situer entre 155 millions d'euros et 175 millions d'euros (auparavant entre 165 millions d'euros et 185 millions d'euros).

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 septembre 2019, l'International Accounting Standards Board (IASB) (conseil des normes comptables internationales) 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 septembre 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 septembre 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.