

Rapport de gestion de Northland Power Inc.

Table des matières

SECTION 1 : APERÇU	2
SECTION 2 : ACTIVITÉS DE NORTHLAND	5
SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS	7
3.1 : Événements importants	7
3.2 : Faits saillants de l'exploitation	9
SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION	10
4.1 : Résultats d'exploitation	11
4.2 : Coûts généraux et administratifs	15
4.3 : Dépenses liées à la croissance	16
4.4 : Résultats consolidés	17
4.5 : BAIIA ajusté	18
4.6 : Flux de trésorerie disponibles ajustés et flux de trésorerie disponibles	19
SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE	23
SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	24
SECTION 7 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS	29
SECTION 8 : ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT, D'ACQUISITION ET DE CONSTRUCTION	30
SECTION 9 : PERSPECTIVES	32
SECTION 10 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS	32
SECTION 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES	32
SECTION 12 : RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES	32
SECTION 13 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	33

SECTION 1 : APERÇU

Introduction

Le présent rapport de gestion (le « **rapport de gestion** ») vise à expliquer les résultats financiers de Northland Power Inc. (« **Northland** » ou la « **Société** ») 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 la Société. Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de Northland pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 et avec ses états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 (le « **rapport annuel de 2021** ») et sa plus récente notice annuelle en date du 24 février 2022 (la « **notice annuelle de 2021** »). 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 fondés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables le 10 mai 2022; les résultats réels pourraient être très différents. Certaines informations financières des périodes précédentes ont été reclassées de façon à les rendre conformes à la présentation adoptée pour la période considérée. Le comité d'audit de Northland a examiné le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités correspondants ainsi que les notes annexes, et le conseil d'administration a approuvé ces documents avant leur publication.

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

Énoncés prospectifs

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs fondés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables le 10 mai 2022; 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. Les lecteurs sont prévenus que ces énoncés peuvent ne pas convenir à d'autres fins. Les résultats réels de Northland peuvent différer considérablement de ceux qu'indiquent, explicitement ou implicitement, les énoncés prospectifs, et les événements que prévoient les énoncés prospectifs pourraient ne pas se réaliser. Les énoncés prospectifs incluent des déclarations de nature prédictive, sont tributaires 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 déclarations concernant le BAIIA ajusté futur, les flux de trésorerie disponibles et les flux de trésorerie disponibles ajustés, les montants par action respectifs; les versements de dividendes et les ratios de versement de dividendes, les indications, le calendrier de la réalisation des travaux de construction et l'atteinte de l'exploitation commerciale, le potentiel de production future des portefeuilles de projets, le coût et la production des projets de développement, les litiges; 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 reposent sur les attentes et les hypothèses raisonnables actuelles de la direction, mais demeurent sujets à de nombreux risques et incertitudes. Certains des facteurs comprennent, sans s'y limiter, les risques liés aux contrats générateurs de ventes; à la dépendance de Northland à l'égard du rendement de ses centrales éoliennes en mer, soit Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht, pour environ 50 % de son BAIIA ajusté et de ses flux de trésorerie disponibles; les risques associés à la contrepartie, le rendement d'exploitation contractuel, la variabilité des ventes provenant des centrales alimentées par des sources d'énergies renouvelables intermittentes, le risque de concentration lié à l'énergie éolienne en mer, les risques liés au marché de l'électricité et celui du

gaz naturel, les risques d'exploitation, le recouvrement des charges d'exploitation des services publics; la capacité de Northland à résoudre les problèmes et les retards avec les autorités réglementaires ou gouvernementales compétentes; les risques liés aux permis, les risques liés à la construction, les risques liés au développement de projets, les risques liés aux acquisitions, les risques de financement, les risques de taux d'intérêt et de refinancement, le risque de liquidité, le risque lié à la 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, les risques environnementaux, les risques liés à la santé et à la sécurité des travailleurs, le risque en matière de conformité des marchés, les risques liés à la réglementation et aux politiques gouvernementales, les risques liés à la réglementation des tarifs des services publics, les activités internationales, la dépendance aux technologies de l'information, les risques liés aux relations de travail et à l'atteinte à la réputation, le risque lié aux assurances, les risques liés à la copropriété, le risque lié aux paiements illicites et à la corruption, les litiges éventuels et les autres facteurs décrits dans le présent rapport de gestion et dans la notice annuelle de 2021. Les résultats réels de Northland pourraient être très différents de ceux avancés, explicitement ou implicitement, dans les énoncés prospectifs et, par conséquent, rien ne garantit que les événements prévus par les énoncés prospectifs se matérialiseront. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion reposent sur des hypothèses qui étaient jugées raisonnables en date de celui-ci. 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 contient des références au bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (le « **BAIIA ajusté** »), aux flux de trésorerie disponibles ajustés, aux flux de trésorerie disponibles ainsi qu'aux ratios de distribution applicables 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. Les mesures financières non conformes aux IFRS sont présentées 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 les mesures financières non conformes aux IFRS de Northland et le ratio de distribution applicable ainsi que les montants par action constituent des indicateurs financiers largement reconnus et compris 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 financières non conformes aux IFRS et des mesures conformes aux IFRS les plus comparables, se reporter à la *Section 4.5 : BAIIA ajusté*, pour un rapprochement du résultat net consolidé selon les IFRS et du BAIIA ajusté comme présenté, et à la *Section 4.6 : Flux de trésorerie disponibles ajustés et flux de trésorerie disponibles*, pour un rapprochement des flux de trésorerie des activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie disponibles et flux de trésorerie ajustés comme présenté.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté représente le rendement opérationnel de base des activités, compte non tenu du levier financier, de l'impôt sur le résultat et des éléments comptables secondaires. Le BAIIA ajusté correspond à la quote-part de Northland du 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, des produits 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 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, comme les honoraires de gestion et les primes incitatives versés à Northland sur les actifs non

détenus en propriété exclusive. Pour plus de clarté, le BAIIA ajusté de Northland est réduit pour tenir compte de sa quote-part 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 ajustés

Les flux de trésorerie disponibles ajustés correspondent aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant les décisions liées aux investissements (se reporter à la *Section 4.3 : Dépenses liées à la croissance*), et aux liquidités disponibles pour verser des dividendes, tout en préservant la valeur à long terme de l'entreprise. Les flux de trésorerie disponibles ajustés sont calculés comme la quote-part de Northland des flux de trésorerie des activités d'exploitation, ajustés 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, des dépenses liées à la croissance, de l'intérêt couru sur l'encours de la dette, des remboursements de capital prévus et du financement additionnel, des réserves constituées pour les travaux d'entretien importants et les paiements de la dette, des produits d'intérêts sur le prêt subordonné accordé par Northland à Gemini, du produit tiré des subventions gouvernementales, des dividendes sur actions privilégiées, du produit net tiré de la vente des actifs de développement et, s'il y a lieu, le produit net reçu à l'égard de certaines transactions conclues pour générer des flux de trésorerie dans le cadre d'une stratégie de gestion active de l'ensemble du portefeuille d'actifs; et d'autres ajustements, au besoin. Les flux de trésorerie disponibles ajustés ne tiennent pas compte du chiffre d'affaires avant achèvement nécessaire pour garantir le service de la dette et les charges d'exploitation connexes des projets en construction ainsi que des frais attribuables à une acquisition d'actifs ou d'entreprises.

Les flux de trésorerie disponibles ajustés d'EBSA comprennent le produit tiré de la majoration prévue de la dette en cours en plus des dépenses d'investissement à des fins d'expansion. Lorsque Northland contrôle la politique en matière de distribution de ses participations, les flux de trésorerie disponibles ajustés reflètent la quote-part de Northland des flux de trésorerie disponibles ajustés sous-jacents de la participation, sinon Northland inclut les distributions en trésorerie reçues de la participation. Les flux de trésorerie disponibles ajustés provenant des établissements à l'étranger sont convertis en dollars canadiens au taux de change réalisé par Northland sur les distributions en trésorerie.

La direction est d'avis que les flux de trésorerie disponibles ajustés constituent une mesure significative de la capacité de Northland à générer des flux de trésorerie, compte tenu de toutes ses obligations courantes, aux fins de réinvestissement dans la croissance et de financement des versements de dividendes.

Flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont calculés en déduisant les dépenses liées à la croissance des flux de trésorerie ajustés. 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 aux fins du versement des dividendes.

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 selon les IFRS. Les ratios de distribution des flux de trésorerie disponibles ajustés et des flux de trésorerie disponibles ajustés, calculés à l'aide de la mesure financière respective, indiquent la proportion de la mesure respective versée sous forme de dividendes, soit en trésorerie, soit en actions aux termes du Programme de réinvestissement des dividendes (**PRD**) de Northland. Les ratios de distribution nets indiquent la proportion des flux de trésorerie disponibles versés sous forme de dividendes en trésorerie. Les ratios de distribution reflètent généralement la capacité de Northland à financer les dépenses liées à la croissance et à verser des dividendes.

SECTION 2 : ACTIVITÉS DE NORTHLAND

Au 31 mars 2022, Northland détenait une participation économique nette de 2 817 mégawatts (MW) dans des centrales électriques d'une capacité d'exploitation brute totale d'environ 3 240 MW et une société de services publics à tarifs réglementés (se reporter à la *Section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements sur deux centrales cédées en avril 2022). Les centrales de Northland produisent de l'électricité, à partir de sources d'énergie propre, qui est vendue en vertu de CAÉ à long terme ou d'autres ententes génératrices de produits conclues avec des contreparties solvables. La société de services publics de Northland distribue et vend de l'électricité selon des tarifs réglementés. Situés principalement au Canada, en Allemagne, aux Pays-Bas, en Espagne et en Colombie, ces actifs d'exploitation dégagent des flux de trésorerie stables. Les principaux actifs en construction et en développement de Northland sont situés au Mexique, à Taïwan, en Pologne, en Allemagne, en Colombie et aux États-Unis. Pour plus de renseignements sur les principales centrales en exploitation de la Société au 31 décembre 2021, se reporter à la notice annuelle de 2021 ainsi qu'à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT, D'ACQUISITION ET DE CONSTRUCTION* qui contient des informations additionnelles sur les principaux projets de développement de Northland.

Le rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de Northland comprennent les résultats de ses centrales en exploitation, présentées sommairement dans le tableau ci-dessous :

	Capacité de production brute (MW)	Capacité de production nette (MW) ¹
Énergie éolienne en mer	1 184	894
Énergies renouvelables sur terre		
Énergie éolienne au Canada	394	314
Énergie solaire au Canada	130	115
Énergie éolienne en Espagne	443	435
Énergie solaire en Espagne	116	116
Gaz naturel écoénergétique		
Canada ²	973	943
Services publics		
Colombie	s. o.	s. o.
Total	3 240	2 817

1) Selon la participation économique de Northland.

2) Au 31 mars 2022, la participation économique de Northland était inchangée par rapport à celle au 31 décembre 2021. En avril 2022, Northland a cédé deux centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel (se reporter à la *Section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements).

Outre les actifs en exploitation, les projets en construction et en développement les plus importants de Northland ainsi que les autres projets sélectionnés sont résumés ci-après. Le tableau ci-dessous ne tient pas compte du portefeuille plus important de la Société de possibilités de développement au stade précoce qui pourraient se concrétiser ou non.

Projet	Région géographique	Technologie	Capacité brute (MW)	Participation actuelle	Stade de développement	Type de contrat	Date de mise en exploitation estimée
Projets de construction							
Ball Hill	États-Unis	Énergie éolienne sur terre	108	100 %	En construction	CAÉ de 20 ans	2022
Bluestone	États-Unis	Énergie éolienne sur terre	112	100 %	En construction	CAÉ de 20 ans	2022
La Lucha	Mexique	Énergie solaire	130	100 %	En construction	À déterminer	2022
Helios	Colombie	Énergie solaire	16	100 %	En construction	CAÉ de 12 ans	2022
Total			366				
Projets axés sur la croissance mis en valeur							
Suba	Colombie	Énergie solaire	130	50 %	Phase avancée	CAÉ de 15 ans	2023
High Bridge	États-Unis	Énergie éolienne sur terre	100	100 %	Phase intermédiaire/avancée	CAÉ de 20 ans	2023
Hai Long	Taiwan	Énergie éolienne en mer	1 044	60 %	Phase avancée	CAÉ de 20 ans	2026-2027
Baltic Power	Pologne	Énergie éolienne en mer	Jusqu'à 1 200	49 %	Phase intermédiaire/avancée	CSD de 25 ans	2026
Nordsee Two	Allemagne	Énergie éolienne en mer	433	49 %	Phase intermédiaire	À déterminer ¹	2026
Total			2 907				
Projets de croissance sélectionnés							
Nordsee Three	Allemagne	Énergie éolienne en mer	420	49 %	Phase intermédiaire		
Nordsee Delta	Allemagne	Énergie éolienne en mer	480	49 %	Phase intermédiaire		
Chiba	Japon	Énergie éolienne en mer	600	50 %	Phase initiale/intermédiaire		
Dado Ocean	Corée du Sud	Énergie éolienne en mer	Jusqu'à 1 000	100 %	Phase initiale/intermédiaire		2027-2030+
Scotwind	Écosse	Énergie éolienne en mer	2 340	100 %	Phase initiale		
Hecate	Canada	Énergie éolienne en mer	400	100 %	Phase initiale		
Total			5 240				
Total du portefeuille²			8 513				

1) Nordsee Two a obtenu les droits d'interconnexion aux fins d'une offre à valeur nulle, et a l'intention d'obtenir un contrat d'achat d'électricité à long terme.

2) Exclut environ 5 900 MW provenant d'autres projets du portefeuille.

SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS

3.1 : Événements importants

Les événements importants qui se sont produits au cours du premier trimestre de 2022 et jusqu'à la date du présent rapport de gestion sont présentés ci-dessous. Se reporter à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT, D'ACQUISITION ET DE CONSTRUCTION* pour de plus amples renseignements sur les projets et les acquisitions.

Bilan et progression en matière de questions environnementales, sociales et de gouvernance :

Vente de deux centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel dont les contrats ont pris fin

Le 7 avril 2022, Northland a conclu la vente de ses deux centrales écoénergétique alimentées au gaz naturel d'Iroquois Falls et de Kingston, en Ontario, ce qui a entraîné une réduction de 24 % de sa capacité de production alimentée au gaz naturel. Cette vente s'inscrit dans les efforts pour réduire l'intensité carbonique de Northland et de rapatrier des capitaux pour financer la croissance de nos projets de développement d'énergie renouvelable à l'échelle mondiale. Ces deux centrales, d'une capacité d'exploitation combinée de 230 MW, étaient exploitées en vertu de conventions d'achat d'électricité à long terme conclues avec la société d'exploitation du réseau provincial, lesquelles sont venues à échéance respectivement en 2021 et 2017.

Mise sur pied du programme de placement au cours du marché

Le 1^{er} mars 2022, Northland a mis sur pied un programme de placement au cours du marché (le « **programme ACM** ») qui permet à Northland d'émettre de nouvelles actions ordinaires jusqu'à hauteur de 500 millions de dollars sur le capital autorisé, au gré de Northland. Le programme offre à Northland une plus grande souplesse financière afin de financer ses initiatives de croissance.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, Northland a émis 3 179 100 actions ordinaires dans le cadre du programme ACM à un prix moyen de 41,25 \$ l'action pour un produit brut de 131 millions de dollars (produit net de 129 millions de dollars). En date du 10 mai 2022, Northland avait émis un total de 3 844 500 actions ordinaires à un prix moyen de 41,29 \$ l'action pour un produit brut de 159 millions de dollars (produit net de 156 millions de dollars).

Reconfirmation de la note de crédit

En mai 2022, Standard & Poor's a reconfirmé la note de crédit 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.

Mises à jour sur la croissance :

Pour réaliser ses objectifs de croissance à long terme, Northland a établi des bureaux de développement régional destinés à exploiter certaines occasions de croissance partout dans le monde. Les activités associées à ces bureaux ont généré un portefeuille solide de projets à divers stades de développement et de construction. La réalisation des activités commerciales de ces projets devrait entraîner une croissance durable du BAIIA ajusté, des flux de trésorerie disponibles ajustés et des flux de trésorerie disponibles de la Société à long terme. Les mises à jour ci-après présentent les progrès réalisés à l'égard du portefeuille de projets en développement actif de Northland.

Projet de centrale éolienne en mer d'Hai Long

Le projet de Hai Long continue de progresser en vue de l'atteinte de la clôture du financement plus tard au cours de l'exercice. L'équipe de projet travaille activement afin de conclure des conventions et des contrats, y compris un contrat d'enlèvement avec des entreprises visant ce projet avant la clôture du financement. Dernièrement, la dynamique de l'inflation et de la chaîne d'approvisionnement conjuguée avec la hausse des taux d'intérêt et la volatilité des taux de change ont créé un contexte qui exige une étroite surveillance. Comme le veulent ses pratiques d'affaires normales, Northland continue de suivre de près ces facteurs, ainsi que de les gérer et d'en gérer les répercussions potentielles sur le projet. La Société est toujours d'avis que Taïwan constitue un territoire de premier plan pour l'énergie éolienne en mer. Sa position de chef de file dans ce marché, où elle réalise le plus imposant projet avec ses partenaires, et l'établissement d'une chaîne d'approvisionnement et de solides relations avec le gouvernement seront des atouts à long terme pour le projet Hai Long et le secteur.

Projets d'énergie renouvelable sur terre

Les activités de construction des deux projets de centrales éoliennes sur terre de New York avancent comme prévu et elles devraient prendre fin en 2022. La livraison des premières éoliennes de la centrale éolienne Bluestone est prévue en juin et celle de la centrale éolienne Ball Hill, en août 2022. En ce qui concerne le projet solaire Helios de Northland en Colombie, la construction et la mise sous tension de la première phase du projet, soit une capacité totale de 10 MW, sont terminées. La construction de la deuxième phase (6 MW) a commencé et l'exploitation commerciale est prévue plus tard en 2022.

Enchères remportées par la Société – projet de centrale éolienne en mer Scotwind

Le 17 janvier 2022, Northland a annoncé l'obtention de deux contrats de location de parcs éoliens en mer dans le cadre de la mise aux enchères de Crown Estate Scotland, d'une capacité combinée totale de 2 340 MW. Les deux contrats de location visent un parc éolien reposant sur des fondations posées (840 MW) et un autre reposant sur des fondations flottantes (1 500 MW), et élargiront l'horizon de développement de Northland au cours de la prochaine décennie, les activités commerciales des parcs éoliens à fondations posées devant commencer à la fin de 2029 ou en 2030 et ceux à fondations flottantes, au début de 2030. En avril 2022, Northland a conclu un contrat de location avec option avec le gouvernement écossais qui lui confère l'exclusivité du développement sur les deux sites attribués pour une période d'au plus 10 ans. Northland a obtenu les droits sur ce secteur en mer dans cette région en effectuant un paiement de 20 millions de livres sterling (33 millions de dollars).

Regroupement de parcs éoliens en mer Nordsee

En janvier 2022, Northland et son partenaire allemand, RWE Renewables GmbH (**RWE**), ont annoncé la conclusion d'un partenariat visant le regroupement de parcs éoliens en mer Nordsee de 1 333 MW, notamment Nordsee Two (433 MW), Nordsee Three (420 MW) et Nordsee Delta (480 MW).

Northland détient une participation de 49 % dans le nouveau partenariat et RWE, une participation de 51 %. Les projets devraient être développés et gérés conjointement par les deux parties et l'exploitation commerciale devrait commencer entre 2026 et 2028.

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 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
RÉSULTATS FINANCIERS		
Chiffre d'affaires	695 054 \$	612 766 \$
Profit brut	635 764	548 747
Résultat d'exploitation	373 707	306 306
Résultat net	287 580	151 389
BAIIA ajusté (mesure non conforme aux IFRS)	420 149	359 804
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	408 730	408 454
Flux de trésorerie disponibles ajustés (mesure non conforme aux IFRS)	191 985	147 289
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux IFRS)	174 375	134 448
Dividendes en trésorerie versés	47 393	39 953
Total des dividendes déclarés ¹	68 496 \$	60 740 \$
Par action		
Nombre moyen pondéré d'actions – de base (en milliers)	227 691	202 388
Résultat net – de base	0,99 \$	0,49 \$
Flux de trésorerie disponibles ajustés – de base (mesure non conforme aux IFRS)	0,84 \$	0,73 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base (mesure non conforme aux IFRS)	0,77 \$	0,66 \$
Total des dividendes déclarés	0,30 \$	0,30 \$
VOLUMES D'ÉNERGIE		
Production d'électricité en gigawattheures (GWh)	2 923	2 582

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

SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente un résumé des résultats d'exploitation par technologie et géographie :

Trimestres clos les 31 mars	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
	Production d'électricité (GWh)		Chiffre d'affaires		Charges d'exploitation		Résultat d'exploitation		BAIIA ajusté		Flux de trésorerie disponibles	
Centrales éoliennes en mer	1 401	1 259	396 634 \$	371 219 \$	37 513 \$	38 515 \$	270 983 \$	242 536 \$	262 365 \$	242 103 \$	103 807 \$	86 466 \$
Centrales d'énergies renouvelables sur terre												
Canada	389	355	55 236 \$	53 344 \$	6 894 \$	6 731 \$	27 026 \$	24 244 \$	37 281 \$	35 420 \$	16 663 \$	15 243 \$
Espagne	258	—	72 988	—	11 389	—	40 583	—	62 701	—	36 139	—
	647	355	128 224 \$	53 344 \$	18 283 \$	6 731 \$	67 609 \$	24 244 \$	99 982 \$	35 420 \$	52 802 \$	15 243 \$
Centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel												
Canada	874	969	100 670 \$	120 443 \$	9 202 \$	11 808 \$	45 513 \$	52 348 \$	56 037 \$	76 409 \$	26 324 \$	49 454 \$
Services publics												
Colombie	s. o.	s. o.	65 345 \$	57 118 \$	15 257 \$	14 413 \$	20 872 \$	14 800 \$	27 381 \$	22 935 \$	24 571 \$	8 080 \$

4.1 : Résultats d'exploitation

Centrales éoliennes en mer

Les trois centrales éoliennes en mer de Northland, soit Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht, sont situées au large des côtes des Pays-Bas et de l'Allemagne. La production d'énergie éolienne est une forme d'énergie éolienne renouvelable qui capte l'énergie cinétique du vent et la transforme en énergie électrique. Comme les centrales éoliennes revêtent un caractère saisonnier, elles ont tendance à produire plus d'électricité en hiver en raison de l'air plus dense et des vents plus forts qu'en été, et cela a une incidence sur les résultats trimestriels respectifs. En outre, la variabilité des centrales d'énergie éolienne en mer donne lieu à des fluctuations similaires dans les résultats financiers d'un trimestre à l'autre. Des facteurs tels que l'exposition aux prix du marché et la disponibilité des éoliennes ou des réseaux peuvent également avoir une incidence importante sur les résultats financiers, mais généralement dans une moindre mesure que la variabilité des ressources d'énergie éolienne. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht ont contribué respectivement à hauteur d'environ 25 %, 18 % et 16 % au total du BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Les résultats des centrales éoliennes en mer de Northland sont également touchés par les fluctuations des taux de change entre l'euro et le dollar canadien, qui influent principalement sur le chiffre d'affaires, le résultat net et le BAIIA ajusté présentés. Northland a conclu des couvertures de change à long terme à un taux moyen de 1,60 \$ pour 1 € en 2022 comparativement 1,60 \$ pour 1 € en 2021 pour une partie considérable des flux de trésorerie disponibles libellés en euros attendus, ce qui atténue en partie l'incidence des fluctuations des taux de change à l'égard de cette mesure.

Variabilité dans le résultat d'exploitation

Gemini a conclu des ententes de subvention avec le gouvernement des Pays-Bas, qui expirent en 2031. En vertu de ces ententes, les produits sont tirés d'une combinaison du prix moyen du marché néerlandais de gros pour l'exercice (le « **prix du marché de gros** »), d'une subvention complémentaire sous forme d'incitatif à la production d'énergie renouvelable (Stimulering Duurzame Energieproductie [**SDE**]) et d'une majoration pour compenser les coûts annuels liés aux déséquilibres et à la conjoncture de l'acheteur, qui sont variables d'un exercice à l'autre. Le mécanisme de la SDE complète le prix du marché de gros à un prix fixe effectif de 211 euros par MWh pour un maximum de 1 908 gigawattheures de production annuelle (le « **plafond de subvention de Gemini** »). Le mécanisme de la SDE est conçu pour garantir que la subvention totale est reçue par Gemini chaque année. En ce qui concerne la production dépassant le plafond de subvention de Gemini, les produits sont tirés du prix du marché de gros moins les coûts liés aux déséquilibres et à la conjoncture. Le prix du marché de gros n'est gagné que si la production dépasse 2 385 GWh.

La SDE est soumise à un prix plancher contractuel annuel (le « **plancher de la SDE** »), exposant ainsi Gemini au risque de prix du marché lorsque le prix du marché de gros tombe en deçà du prix plancher annuel effectif de la SDE de 51 euros/MWh. Le prix du marché de gros est resté en deçà du prix plancher de la SDE pendant la plus grande partie des cinq années d'exploitation de Gemini, à l'exception de 2021 (prix moyen du marché de gros de 100 euros/MWh) et pour la période de 2022 jusqu'à maintenant (prix moyen du marché de gros de 247 euros/MWh).

Nordsee One et Deutsche Bucht ont conclu avec le gouvernement de l'Allemagne un contrat à tarif de rachat garanti (**TRG**) selon lequel le tarif connexe s'ajoute au prix du marché de gros allemand, 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, les centrales ne touchent pas de produits pour les périodes au cours desquelles le prix du marché de l'électricité demeure négatif pendant plus de six heures consécutives (les « **prix négatifs** »). Les centrales subissent également une baisse de production impayée imposée par la société allemande d'exploitation du réseau en raison des réparations effectuées au réseau (les « **pannes de réseaux** ») prévues et non prévues d'une durée maximale de 28 jours par année à chaque centrale, qui peuvent avoir d'importantes répercussions sur le résultat selon la saison.

Couvertures liées au prix du marché de gros à Gemini

En 2021, Northland a conclu des dérivés financiers qui ont cristallisé des pertes financières pour 2022 et 2023 (les « **pertes de couverture liées au prix du marché de gros** »), lesquelles ont été prises en compte dans les prévisions financières pour 2022. Elles s'établissent à 19 millions de dollars pour 2022 et à 9 millions de dollars pour 2023. Se reporter au rapport annuel de 2021 pour de plus amples renseignements.

Problème de composant de Nordsee One

Conformément aux informations présentées dans le rapport annuel de 2021, Northland a décelé un défaut de composant sur plusieurs éoliennes à la centrale Nordsee One qui touche le SAR principal et à la suite d'une nouvelle évaluation, la direction a conclu que le défaut pourrait toucher les 54 éoliennes et a entrepris le remplacement des SAR (la « **campagne de remplacement** »).

Après avoir remplacé dix SAR l'année dernière, Nordsee One en a remplacé six autres au premier trimestre de 2022 et prévoit en remplacer 30 de plus en 2022 pendant les saisons où les ressources éoliennes sont faibles, ce qui réduira au minimum la perte de revenus pendant le remplacement. Les huit dernières éoliennes devraient être remplacées en 2023.

Au cours du premier trimestre, les six SAR ont été remplacés au coût de 9 millions d'euros (la quote-part de Northland étant de 11 millions de dollars) et il est prévu que le coût total du remplacement en 2022 se situera dans une fourchette de 40 millions d'euros à 50 millions d'euros (la quote-part de Northland étant de 50 millions de dollars à 60 millions de dollars). Les coûts devraient pour l'essentiel être couverts par le règlement de garantie reçu en 2020 à l'égard des obligations de garantie non respectées par le fabricant d'éoliennes de Nordsee One. Se reporter au rapport annuel de 2021 pour de plus amples renseignements sur le problème de composant.

Nordsee One a subi des pertes au titre du chiffre d'affaires de 2 millions d'euros (la quote-part de Northland étant de 3 millions de dollars) au premier trimestre de 2022 en raison de la disponibilité des éoliennes. Au besoin, Nordsee One pourrait réduire le rendement de certaines éoliennes pour prolonger brièvement leur durée de vie, ce qui réduirait la production d'électricité (la « **disponibilité des éoliennes** ») et le chiffre d'affaires.

Un important indicateur pour les centrales éoliennes en mer est la moyenne à long terme historique de la production d'électricité de chaque centrale éolienne en mer, le cas échéant. Le tableau suivant résume la production réelle d'électricité ainsi que la moyenne, le maximum et le minimum historiques pour les périodes d'exploitation applicables de chaque installation en mer :

	Trimestres clos les 31 mars				
	2022	2021	Moyenne historique ¹	Maximum historique ¹	Minimum historique ¹
Production d'électricité (GWh)					
Gemini	722	668	704	826	629
Nordsee One	357	312	346	408	312
Deutsche Bucht	322	279	316	348	279
Total	1 401	1 259			

1) Représente l'historique de la production d'électricité pour la période depuis le début des activités d'exploitation commerciale respectives de chaque centrale (2017 pour Gemini et Nordsee One et 2020 pour Deutsche Bucht) et ne tient pas compte de la baisse de production impayée.

La *production d'électricité* pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a augmenté de 11 %, ou 143 GWh, comparativement à celle de la période correspondante de 2021, en raison surtout de la hausse des ressources éoliennes et de la baisse du nombre de périodes d'arrêts non rémunérés aux centrales en Allemagne, en partie contrebalancées par la réduction de la disponibilité des éoliennes à Nordsee One dans le cadre de la campagne de remplacement des SAR.

Le chiffre d'affaires de 397 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a augmenté de 7 %, ou 25 millions de dollars, par rapport à celui du trimestre correspondant de 2021, principalement en raison de la hausse du prix du marché de gros à Gemini et de l'augmentation de la production de toutes les centrales. La hausse persistante des prix en Europe a fait en sorte que le prix du marché de gros a été supérieur à la subvention complémentaire dans le cas de Gemini, ce qui lui a permis de dégager des revenus plus élevés au cours du trimestre. Alors que les fluctuations des taux de change ont réduit le chiffre d'affaires de 29 millions de dollars comparativement au trimestre correspondant de 2021, les flux de trésorerie disponibles, étant largement couverts, n'ont pas été touchés. Le revenu découlant du prix du marché de gros qui sera réalisé en définitive en 2022 dépendra des niveaux moyens du prix du marché de gros atteints au cours de l'année.

Le chiffre d'affaires a également été touché par des facteurs autres que les ressources éoliennes, comme le résume le tableau suivant :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Incidence des pertes au titre de la couverture du prix du marché de gros de Gemini ¹	5 200 \$	4 421 \$
Baisse de la disponibilité des éoliennes à Nordsee One (en raison de la campagne de remplacement des SAR)	2 642	632
Baisse de production impayée attribuable aux prix négatifs en Allemagne	813	1 846
Baisse de production impayée attribuable aux pannes de réseau en Allemagne	19 \$	2 010 \$

1) Les pertes réalisées sur les couvertures liées au prix du marché de gros en 2021 ne sont pas présentées dans le chiffre d'affaires, mais ont une incidence sur le BAIIA ajusté et les flux de trésorerie disponibles.

Les *charges d'exploitation*, qui se sont établies à 38 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, sont essentiellement comparables à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Le *résultat d'exploitation* et le *BAIIA ajusté* de respectivement 271 millions de dollars et 262 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté respectivement de 12 %, ou 28 millions de dollars, et de 8 %, ou 20 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, principalement en raison de l'augmentation des ressources éoliennes aux trois centrales, de la hausse du prix du marché de gros à Gemini et de la diminution du nombre de périodes de baisse de production impayées aux centrales en Allemagne, le tout en partie contrebalancé par une augmentation des pertes attribuable à la disponibilité des éoliennes à Nordsee One et des fluctuations des taux de change.

Centrales d'énergies renouvelables sur terre

Les énergies renouvelables sur terre de Northland comprennent des centrales éoliennes sur terre et des centrales solaires situées au Canada et en Espagne. L'exploitation des centrales éoliennes sur terre est semblable à celle des parcs éoliens en mer; toutefois, leurs coûts d'exploitation sont moindres et les ressources éoliennes sont plus faibles. Les centrales solaires ont des charges d'exploitation fixes inférieures par unité de capacité à celles des autres technologies d'énergie renouvelable. 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 le trimestre clos le 31 mars 2022, les centrales d'énergies renouvelables sur terre de Northland au Canada et en Espagne ont contribué à hauteur d'environ 22 % au total du BAIIA ajusté présenté par les centrales.

Le portefeuille espagnol, acquis en août 2021, se compose de centrales éoliennes sur terre (435 MW), de centrales solaires photovoltaïques (66 MW) et d'une centrale solaire thermodynamique (50 MW) situées en Espagne. Le portefeuille est exploité dans un cadre d'actifs réglementés qui garantit essentiellement aux producteurs un taux de rendement avant impôt déterminé de 7,4 % pour 23 sites et de 7,1 % pour 10 sites sur toute la durée de vie réglementaire des centrales, indépendamment des prix du marché de gros établis (les « **prix de gros** »). Se reporter au rapport annuel de 2021 pour de plus amples renseignements.

Les produits générés par les centrales en Espagne comprennent deux composantes principales, le rendement du capital investi ainsi qu'une composante plus importante fondée sur les prix de gros. Bien qu'un exploitant d'énergies renouvelables puisse recouvrer le prix de gros établi par MWh produit, selon l'IFRS 15, les produits ne peuvent être comptabilisés qu'en fonction du prix de gros prévu initialement par l'organisme de réglementation espagnol au début de la période réglementaire de trois ans considérée. Selon les IFRS, les produits tirés d'un prix de gros considérablement supérieur (ou inférieur) au prix de gros prévu pour la période réglementaire de trois ans considérée (les « **ajustements de la fourchette de prix** ») sont différés et comptabilisés sur les périodes réglementaires résiduelles.

En réaction aux prix de l'énergie qui ont atteint des sommets sans précédent pour les consommateurs en 2022, les autorités espagnoles ont annoncé en mars 2022 qu'elles approuvaient une mise à jour de force majeure du cadre réglementaire pour l'année civile 2022. En date du présent rapport de gestion, ces modifications restent à finaliser, mais ne devraient pas avoir d'incidence sur le rendement financier à long terme du portefeuille espagnol. La direction évaluera l'incidence financière sur les actifs lorsque d'autres modifications seront annoncées.

Northland a conclu des couvertures de change à long terme libellées en euros à un taux moyen de 1,73 \$ pour 1 €, qui couvrent la plupart des distributions projetées provenant du portefeuille espagnol de 2022 à 2035 afin d'atténuer la volatilité des taux de change, conformément à sa stratégie d'atténuation des risques du siège social.

La *production d'électricité* des centrales d'énergies renouvelables sur terre pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a été supérieure de 82 %, ou 292 GWh, à celle du trimestre correspondant de 2021 en raison de l'apport du portefeuille espagnol et de la hausse de la production des centrales éoliennes sur terre au Canada. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, le portefeuille espagnol a produit 223 GWh découlant des centrales éoliennes sur terre, ce qui est en deçà des prévisions, et 35 GWh découlant des centrales solaires en raison d'une diminution des ressources éoliennes.

Les résultats financiers et le *BAIIA ajusté* pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont été supérieurs à ceux de 2021, en raison de l'apport du portefeuille espagnol. Compte non tenu de l'apport du portefeuille espagnol, pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la production, le chiffre d'affaires et le *BAIIA ajusté* ont augmenté de respectivement 10 %, 4 % et 5 %, en raison principalement de l'augmentation des ressources éoliennes des centrales éoliennes au Canada. Le portefeuille espagnol a généré un chiffre d'affaires, un *BAIIA ajusté* et des flux de trésorerie disponibles de respectivement 73 millions de dollars, 63 millions de dollars et 36 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, lesquels ont été en partie touchés par une diminution des ressources éoliennes plus importante que prévu.

Centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel

Les structures contractuelles des centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel de Northland assurent la stabilité du profit brut de chaque 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 certaines CAÉ, la centrale reçoit un remboursement de certains coûts des ventes de la part de la contrepartie. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les centrales écoénergétiques alimentées au gaz naturel de Northland ont contribué à hauteur d'environ 13 % au total du *BAIIA ajusté* présenté par les centrales, les deux plus importantes, soit North Battleford et Thorold, en représentant environ 11 %.

Le 7 avril 2022, Northland a conclu la vente des centrales Iroquois Falls et Kingston, d'une capacité d'exploitation combinée de 230 MW, qui exerçaient leurs activités auparavant en vertu de conventions d'achat d'électricité à long terme qui sont arrivées à échéance en respectivement 2021 et 2017.

La *production d'électricité* pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a diminué de 10 %, ou 94 GWh, par rapport à celle du trimestre correspondant de 2021, étant donné le fait que la centrale Kirkland Lake est exploitée aux termes d'un contrat de production sur commande bonifié (**CPCB**) alors qu'elle était exploitée aux termes d'une CAÉ visant la production de base jusqu'en juillet 2021.

Les résultats financiers et le *BAIIA ajusté* pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont diminué par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, ce qui est en grande partie attribuable à l’expiration de la CAÉ de la centrale Iroquois Falls en décembre 2021.

Services publics

Le chiffre d’affaires net d’EBSA est presque entièrement tiré de tarifs réglementés, la vaste majorité provenant des activités de distribution et le reste, surtout des activités de vente au détail d’électricité. Les résultats d’EBSA sont touchés par la fluctuation du taux de change entre le dollar canadien et le peso colombien. En 2022, Northland a mis en place une couverture de change à un taux de 2 880 pesos colombiens pour 1 dollar canadien pour la quasi-totalité des flux de trésorerie libellés en pesos colombiens attendus, ce qui atténue l’incidence des fluctuations à l’égard des flux de trésorerie disponibles (taux de 2 830 pesos colombiens pour 1 dollar canadien en 2021). Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, EBSA a contribué à hauteur d’environ 6 % au *BAIIA ajusté* présenté par les centrales.

Le *chiffre d’affaires* et le *profit brut* de respectivement 65 millions de dollars et 45 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté de respectivement 14 %, ou 8 millions de dollars, et 13 %, ou 5 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, essentiellement en raison de la hausse du taux d’indexation des tarifs touchant le rendement d’EBSA.

Le *résultat d’exploitation* de 21 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a augmenté de 41 %, ou 6 millions de dollars, par rapport à celui du trimestre correspondant de 2021, principalement en raison des facteurs décrits ci-dessus.

Le *BAIIA ajusté* s’est établi à 27 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, en hausse de 19 % ou 4 millions de dollars, par rapport à celui du trimestre correspondant de 2021.

En décembre 2021, Northland a restructuré et majoré la facilité de crédit à long terme sans recours de la société de portefeuille EBSA (la « **facilité d’EBSA** »), ce qui a donné lieu à un produit au comptant additionnel de 84 millions de dollars pour Northland, déduction faite des coûts liés à la clôture. Le financement supplémentaire a été réalisé en se fondant sur la croissance prévue du *BAIIA d’EBSA* en 2022, compte tenu des augmentations de la base tarifaire. Le produit net tiré de la majoration en excédent des dépenses d’investissement en croissance d’EBSA de 13 millions de dollars est inclus dans les flux de trésorerie disponibles du premier trimestre.

Pour ce qui est d’EBSA, les dépenses d’investissement à des fins autres que d’expansion correspondent au montant nécessaire pour maintenir les actifs réglementés conformes aux exigences de l’organisme de réglementation local. Ces dépenses d’investissement découlent en grande partie des exigences du cadre réglementaire, bien que le calendrier des dépenses d’investissement puisse varier d’une année à l’autre et être de nature saisonnière, ce qui a donc une incidence sur les flux de trésorerie disponibles comme présentés.

4.2 : Coûts généraux et administratifs

Le tableau suivant présente les coûts généraux et administratifs :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Coûts généraux et administratifs du siège social	13 375 \$	9 175 \$
Coûts généraux et administratifs des activités d’exploitation ¹	6 353	6 722
Total des coûts généraux et administratifs	19 728 \$	15 897 \$

1) Les coûts généraux et administratifs des activités d’exploitation sont inclus dans le *BAIIA ajusté* et les flux de trésorerie disponibles de chaque secteur présentés à la *Section 4.1 : Résultats d’exploitation*.

Les *coûts généraux et administratifs du siège social* de 13 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté de 46 %, ou 4 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, principalement en raison de la hausse des coûts liés au personnel et d'autres coûts à l'appui de la croissance de Northland à l'échelle mondiale.

Les *coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation* liés aux centrales en exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont été essentiellement comparables à ceux du trimestre correspondant de 2021.

4.3 : Dépenses liées à la croissance

Le tableau suivant présente les coûts de développement (passés en charges selon les IFRS) et les dépenses liées à la croissance pour les mesures financières non conformes aux IFRS :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Développement commercial	4 642 \$	5 357 \$
Développement de projets	2 648	—
Coûts généraux de développement	9 997	6 729
Frais d'acquisition ¹	481	1 619
Coûts de développement	17 768 \$	13 705 \$
Coûts de développement de projets des coentreprises ²	323	755
Dépenses liées à la croissance³	17 610 \$	12 841 \$
Dépenses liées à la croissance par action	0,08 \$	0,06 \$

1) Ont trait uniquement aux frais des acquisitions qui ont été conclues. Exclut des dépenses liées à la croissance.

2) Incluent la quote-part de Northland des coûts de développement engagés dans des projets énergétiques dans la mer Baltique, Chiba et d'autres coentreprises.

3) Ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, mais incluent la quote-part des coûts de développement de projets engagés par les coentreprises.

Pour réaliser ses objectifs de croissance à long terme, Northland prévoit affecter du capital d'investissement en phase de démarrage (dépenses liées à la croissance) pour faire avancer ses projets. Les bureaux de développement régional en Europe, en Asie, en Amérique du Nord et en Amérique latine étant pleinement fonctionnels et de nombreuses occasions de croissance étant garanties, Northland prévoit engager des dépenses accrues liées à la croissance et des dépenses d'investissement au cours des prochaines années pour financer son portefeuille de projets de développement retenu et les occasions de développement par l'intermédiaire des bureaux de développement régional.

Les dépenses liées à la croissance en phase de démarrage réduiront les flux de trésorerie disponibles jusqu'au début des activités commerciales des projets, mais devraient entraîner une croissance durable des flux de trésorerie disponibles à long terme. Ces dépenses liées à la croissance sont exclues des flux de trésorerie disponibles ajustés.

Des *coûts de développement commercial* sont engagés afin de trouver et d'explorer des occasions prospectives commerciales et de développement qui devraient aboutir à des projets de développement identifiables à poursuivre jusqu'à leur achèvement, et comprennent les coûts engagés pour les projets qui ne seront finalement pas poursuivis jusqu'à leur acquisition ou leur achèvement. Les coûts de développement commercial pour le trimestre clos le 31 mars 2022 étaient en diminution par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2021, en raison du calendrier d'activités de développement visant les occasions qui se présentent sur le plan du développement de projets.

Les *coûts de développement de projets* sont attribuables aux projets de développement sélectionnés à partir de la phase de démarrage jusqu'à la phase intermédiaire en cours de développement actif qui sont susceptibles de générer des flux de trésorerie à long terme, mais qui ne satisfont pas encore aux critères d'inscription à l'actif selon les IFRS. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les coûts de développement de projets ont augmenté comparativement à ceux du trimestre correspondant

il y a un an pour assurer la progression d'un nombre croissant de projets de développement de la phase de démarrage jusqu'à la phase intermédiaire. Se reporter à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT, D'ACQUISITION ET DE CONSTRUCTION* pour plus de renseignements sur les projets de développement sélectionnés.

Les *coûts généraux de développement* ont trait principalement aux frais liés au personnel, à la location et à d'autres frais de bureau qui ne sont pas directement attribuables à des projets de développement spécifiques. Les coûts généraux de développement reflètent les ressources et les bureaux de développement de Northland dans des régions cibles clés qui sont destinés à exploiter les occasions de croissance à long terme dans ces pays. Les coûts de développement indirects de 10 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté de 49 %, ou 3 millions de dollars, principalement en raison de la hausse des coûts liés au personnel et d'autres coûts à l'appui de la croissance de Northland à l'échelle mondiale.

Les *frais d'acquisition* sont généralement des frais liés à des transactions avec des tiers directement attribuables à la réalisation d'une acquisition d'entreprises, comme le portefeuille espagnol, et ils sont exclus des mesures financières non conformes aux IFRS de Northland. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les frais d'acquisition ont totalisé 0,5 million de dollars en raison des coûts liés aux acquisitions réalisées.

4.4 : Résultats consolidés

L'analyse des principaux facteurs ayant contribué aux résultats financiers consolidés qui suit doit être lue avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de Northland pour le trimestre clos le 31 mars 2022.

Premier trimestre

Le *chiffre d'affaires* et le *profit brut* de respectivement 695 millions de dollars et 636 millions de dollars représentent une augmentation de respectivement 13 %, ou 82 millions de dollars, et 16 %, ou 87 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, surtout en raison de l'apport du portefeuille espagnol et de la hausse des résultats des centrales éoliennes en mer, le tout en partie contrebalancé par l'expiration de la CAÉ de la centrale Iroquois Falls et l'effet des fluctuations défavorables des taux de change.

Les *coûts d'exploitation* de 80 millions de dollars ont augmenté de 12 %, ou 9 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2021, principalement en raison des coûts supplémentaires liés au portefeuille espagnol et de l'incidence des fluctuations des taux de change.

Les *coûts généraux et administratifs* de 20 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté de 24 %, ou 4 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, principalement en raison de la hausse des coûts liés au personnel et d'autres coûts à l'appui de la croissance de Northland à l'échelle mondiale.

Les *coûts de développement* de 18 millions de dollars ont augmenté de 30 %, ou 4 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2021, principalement du fait de la hausse des coûts engagés pour assurer la progression des projets de développement de la phase de démarrage jusqu'à la phase intermédiaire et des coûts indirects, notamment les coûts liés au personnel et d'autres coûts à l'appui de la croissance à l'échelle mondiale.

Les *charges financières, montant net* (essentiellement des charges d'intérêts) de 82 millions de dollars ont diminué de 6 %, ou 5 millions de dollars, comparativement à celles du trimestre correspondant de 2021, en raison principalement des remboursements prévus des emprunts contractés en lien avec les centrales.

Aucune dépréciation n'a été comptabilisée au premier trimestre de 2022, tandis qu'au trimestre correspondant de 2021, une dépréciation du goodwill totalisant 30 millions de dollars a été comptabilisée relativement à la centrale Iroquois Falls compte tenu de l'expiration de sa CAÉ en décembre 2021.

Le *profit de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés* s'est élevé à 128 millions de dollars du fait essentiellement des variations nettes de la juste valeur des dérivés liés aux marchandises, aux taux d'intérêt et aux contrats de change.

La *perte de change* de 32 millions de dollars s'explique principalement par une perte latente attribuable aux fluctuations des taux de change de clôture.

Le *résultat net* a augmenté de 136 millions de dollars au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021, en raison surtout des facteurs décrits ci-dessus, en partie contrebalancés par une hausse de 48 millions de dollars de la charge d'impôt.

4.5 : BAIIA ajusté

Le tableau suivant présente un rapprochement du résultat net et du BAIIA ajusté :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Résultat net	287 580 \$	151 389 \$
Ajustements :		
Charges financières, montant net	81 757	87 090
Produit d'intérêts de Gemini	3 707	3 981
Quote-part des coûts de développement de projets des coentreprises	2 795	(755)
Frais d'acquisition	481	1 619
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	100 554	52 265
Amortissement des immobilisations corporelles	147 415	145 300
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	10 058	9 940
(Profit) perte de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés	(133 445)	(54 983)
(Profit) perte de change	32 374	29 666
Perte de valeur	—	29 981
Élimination des participations ne donnant pas le contrôle	(100 854)	(94 502)
Contrats de location-financement (bailleur)	(1 664)	(1 855)
Autres ajustements	(10 609)	668
BAIIA ajusté	420 149 \$	359 804 \$

Les *produits d'intérêts de Gemini* reflètent les intérêts provenant du prêt subordonné de 117 millions d'euros consenti par Northland à Gemini. Les paiements semestriels sur le capital seront versés à Northland à partir de 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 placement et la charge d'intérêts sont éliminés à la consolidation. Les produits d'intérêts de Gemini figurent dans le BAIIA ajusté consolidé de Northland parce qu'ils reflètent les rendements générés sur un investissement dans des biens essentiels.

Les *autres ajustements* comprennent principalement des produits hors trésorerie sur les investissements en capitaux propres pour les trois mois clos le 31 mars 2022.

Premier trimestre

Le *BAIIA ajusté* s'est établi à 420 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, en hausse de 17 %, ou 60 millions de dollars, par rapport à celui du trimestre correspondant de 2021. Les principaux facteurs expliquant l'augmentation du BAIIA ajusté sont expliqués ci-après :

- Apport de 63 millions de dollars provenant du portefeuille espagnol de centrales éoliennes sur terre et solaires

- Augmentation de 14 millions de dollars du résultat d'exploitation des centrales en Allemagne en raison surtout de l'augmentation des ressources éoliennes et de la diminution des périodes d'arrêts non rémunérés et de prix négatifs, le tout en partie contrebalancé par la réduction de la disponibilité des éoliennes à Nordsee One dans le cadre de la campagne de remplacement des SAR
- Accroissement de 7 millions de dollars du résultat d'exploitation de Gemini essentiellement attribuable à une augmentation des ressources éoliennes et du prix du marché de gros
- Augmentation de 8 millions de dollars du résultat d'exploitation à EBSA en raison de la hausse du taux d'indexation des tarifs et à des centrales éoliennes au Canada en raison de l'augmentation des ressources éoliennes

Les facteurs qui ont contrebalancé en partie l'augmentation du BAIIA ajusté comprennent :

- Baisse de 25 millions de dollars du résultat d'exploitation en raison de l'expiration de la CAÉ de la centrale Iroquois Falls en décembre 2021
- Augmentation de 9 millions de dollars des coûts généraux et administratifs et des dépenses à l'appui de la croissance à l'échelle mondiale

4.6 : Flux de trésorerie disponibles ajustés et flux de trésorerie disponibles

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	408 730 \$	408 454 \$
Ajustements :		
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation	15 362	(15 049)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(12 830)	(8 958)
Financement soumis à restrictions pour entretien majeur et réserves constituées relativement à la dette et au démantèlement	(5 094)	(1 533)
Intérêts payés	(34 690)	(49 892)
Remboursements de capital prévus sur la facilité de crédit	(40 441)	(33 810)
Fonds réservés (utilisés) pour le remboursement prévu de capital	(142 078)	(131 669)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 700)	(2 699)
Consolidation des participations ne donnant pas le contrôle	(46 448)	(41 740)
Produit de placements ¹	4 176	5 165
Produit tiré en vertu du programme NER 300 et d'un règlement de garantie à Nordsee One	17 712	7 766
Autres ²	12 676	(1 587)
Flux de trésorerie disponibles	174 375 \$	134 448 \$
Rajouter : Dépenses liées à la croissance	17 610	12 841
Flux de trésorerie disponibles ajustés	191 985 \$	147 289 \$

1) Comprend les produits 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 frais d'acquisition et les charges sans effet de trésorerie ajustées dans le fonds de roulement qui sont exclues des flux de trésorerie disponibles pendant la période.

Les *flux de trésorerie disponibles ajustés*, tout comme les montants par action connexes et les ratios de distribution correspondants, sont une mesure supplémentaire de flux de trésorerie non conforme aux IFRS. Les flux de trésorerie disponibles ajustés sont calculés en excluant les dépenses liées à la croissance des flux de trésorerie. La direction est d'avis que cette mesure donne une présentation pertinente des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les décisions liées aux investissements (se reporter à la *Section 4.3 : Dépenses liées à la croissance* pour de plus amples renseignements). La direction est d'avis que les flux de trésorerie disponibles ajustés constituent une mesure significative de la capacité de Northland à générer des flux de trésorerie, compte tenu de toutes ses obligations courantes, aux fins de réinvestissement dans la croissance et de financement des versements de dividendes. Le réinvestissement dans la croissance joue un rôle clé dans la stratégie à long terme de Northland.

Les *remboursements de capital prévus sur la facilité de crédit* reflètent les remboursements effectués. Les fonds réservés (utilisés) pour le remboursement prévu de capital présentent les remboursements répartis également entre les trimestres afin de donner une idée plus précise de la performance de la Société. Le calendrier de remboursement de capital de Gemini est pondéré par le premier paiement de l'exercice de façon à l'aligner sur le profil des flux de trésorerie annuels prévus de Gemini, tandis que les remboursements de capital prévus de Nordsee One et Deutsche Bucht sont pondérés également. Pour 2022, la quote-part de Northland des remboursements de capital de Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht totalise respectivement 84 millions d'euros, 82 millions d'euros et 77 millions d'euros (respectivement 83 millions d'euros, 87 millions d'euros et 78 millions d'euros en 2021). Pour 2022, les remboursements du capital du portefeuille espagnol s'élèvent à 60 millions d'euros (23 millions d'euros en 2021).

Les *charges d'intérêts* sont présentées chaque trimestre comme ayant été comptabilisées dans le résultat net et dans le fonds de roulement, ou payées.

En 2014, une subvention avait été attribuée à Nordsee One en vertu du programme NER 300 de la Commission européenne. La valeur totale de la subvention de 70 millions d'euros a été comptabilisée en réduction des immobilisations corporelles à l'achèvement du projet. Le produit en trésorerie tiré de la subvention est fonction des volumes de production, les paiements en trésorerie finaux étant prévus en 2023 pour la production de 2022. Le produit aux termes de la subvention attribuable à la production de Nordsee One est compris dans les flux de trésorerie disponibles ajustés. Pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, le produit tiré de ce programme, en fonction de la production, s'est élevé à respectivement 4 millions de dollars et 5 millions de dollars.

Le tableau suivant présente un rapprochement du BAIIA ajusté et des flux de trésorerie disponibles ajustés.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
BAIIA ajusté	420 149 \$	359 804 \$
Ajustements :		
Remboursements de la dette prévus	(147 701)	(128 629)
Charges d'intérêts	(61 281)	(61 663)
Impôt sur le résultat payé	(56 384)	(30 639)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(10 919)	(8 599)
Utilisation (financement) pour entretien et réserves constituées relativement au démantèlement	(4 656)	(1 073)
Paiements de loyers, y compris le capital et les intérêts	(3 007)	(2 225)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 700)	(2 699)
Profit (perte) tiré de la couverture de change	15 162	2 444
Produit tiré en vertu du programme NER 300 et d'un règlement de garantie à Nordsee One	15 055	6 601
Produit tiré du refinancement d'EBSA, déduction faite des dépenses d'investissement liées à la croissance	12 824	—
Autres ¹	(2 167)	1 126
Flux de trésorerie disponibles	174 375 \$	134 448 \$
Rajouter : Dépenses liées à la croissance	17 610	12 841
Flux de trésorerie disponibles ajustés	191 985 \$	147 289 \$

1) Le poste Autres comprend les produits d'intérêts de Gemini et les intérêts reçus sur les prêts de tiers consentis à des partenaires.

Premier trimestre

Les flux de trésorerie disponibles ajustés se sont établis à 192 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, en hausse de 30 %, ou 45 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2021.

Les principaux facteurs qui ont contribué à la hausse des flux de trésorerie disponibles ajustés comprennent :

- Apport de 36 millions de dollars provenant du portefeuille espagnol de centrales éoliennes sur terre et solaires
- Augmentation de 13 millions de dollars principalement attribuable au produit net tiré du refinancement d'EBSA
- Diminution de 6 millions de dollars des charges d'intérêts nettes à la suite des remboursements de capital prévus sur les prêts et emprunts en lien avec les installations
- Diminution de 7 millions de dollars en raison du calendrier des dépenses d'investissement et d'un entretien majeur effectué à des centrales d'exploitation par rapport à l'année dernière

Les facteurs qui ont contrebalancé en partie l'augmentation des flux de trésorerie disponibles ajustés comprennent :

- Augmentation de 18 millions de dollars de l'impôt exigible aux centrales éoliennes en mer en raison de meilleurs résultats d'exploitation
- Diminution de 3 millions de dollars de l'apport global de toutes les centrales, à l'exception du portefeuille espagnol, tel qu'il est décrit à la section sur le BAIIA ajusté, en raison principalement de l'expiration de la CAÉ de la centrale Iroquois Falls et de la hausse des coûts de développement des projets et des coûts du siège social à l'appui de la croissance

Les flux de trésorerie disponibles, qui tiennent compte de la totalité des dépenses liées à la croissance non inscrites à l'actif, se sont établis à 174 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022, en hausse de 30 %, ou 40 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2021. Les facteurs importants ayant contribué à la hausse des flux de trésorerie disponibles sont les mêmes que ceux décrits pour les flux de trésorerie disponibles ajustés, mais tiennent compte d'une augmentation de 5 millions de dollars des dépenses liées à la croissance.

Le tableau suivant présente les dividendes versés, les ratios de distribution ainsi que par action :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Dividendes en trésorerie versés aux actionnaires	47 393 \$	39 953 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles ajustés – dividendes en trésorerie ¹	42 %	58 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – dividendes en trésorerie ¹	52 %	73 %
Total des dividendes versés aux actionnaires ²	68 121 \$	60 694 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles ajustés – total des dividendes ^{1, 2}	62 %	71 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – total des dividendes ¹	77 %	90 %
Nombre moyen pondéré d'actions – de base et dilué (en milliers)	227 691	202 388
Par action (\$/action)		
Dividendes versés	0,30 \$	0,30 \$
Flux de trésorerie disponibles ajustés – de base et dilués	0,84 \$	0,73 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base et dilués	0,77 \$	0,66 \$

1) Sur quatre trimestres consécutifs.

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

Au 31 mars 2022, le ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles ajustés et des flux de trésorerie disponibles sur quatre trimestres consécutifs s'est amélioré pour atteindre respectivement 42 % et 52 %, calculé selon les dividendes en trésorerie versés, par rapport à 58 % et 73 % pour la période correspondante close le 31 mars 2021. L'amélioration des deux ratios de distribution nets s'explique par la hausse des flux de trésorerie disponibles ajustés comptabilisés. Le ratio de distribution net des flux de trésorerie disponibles s'est amélioré par rapport à celui de la période correspondante close le 31 mars 2021 en raison de ces mêmes facteurs.

Sources de liquidités ajoutées aux flux de trésorerie disponibles ajustés aux fins du financement de la croissance

En plus des flux de trésorerie disponibles ajustés générés, Northland utilise des sources de liquidités supplémentaires pour financer la croissance et les dépenses d'investissement. Des liquidités supplémentaires mobilisées par la direction au cours du trimestre clos le 31 mars 2022 se présentent comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Programme de réinvestissement des dividendes (PRD)	20 727 \$	20 726 \$
Mise à disposition de fonds provenant de facilités de réserve pour le service de la dette ¹	—	73 723
Total des liquidités générées compte non tenu du placement d'actions	20 727 \$	94 449 \$
Placement d'actions (produit net)	129 010	—
Total des liquidités générées compte tenu du placement d'actions	149 737 \$	94 449 \$

1) Le montant de 2021 correspond à la mise à disposition de trésorerie provenant de la réserve pour le service de la dette de Deutsche Bucht à la suite de la mise en œuvre d'une facilité de réserve pour le service de la dette dans le cadre de la restructuration de la dette de premier rang.

SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant présente un sommaire des soldes de compte tirés des états de la situation financière consolidés intermédiaires résumés non audités aux 31 mars 2022 et 31 décembre 2021.

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 203 633 \$	673 692 \$
Trésorerie soumise à restrictions	162 506	155 631
Créances clients et autres débiteurs	380 529	383 308
Autres actifs courants	76 018	77 950
Immobilisations corporelles, montant net	9 309 897	9 586 466
Contrats et autres immobilisations incorporelles, montant net	508 827	497 635
Actifs dérivés nets ²	92 076	—
Placement dans des coentreprises	127 448	131 134
Autres actifs ¹	1 066 693	1 037 913
	12 927 627 \$	12 543 729 \$
Passifs		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	498 927	504 583
Prêts et emprunts liés aux installations	7 408 835	7 592 214
Passifs dérivés nets ²	—	215 618
Passif d'impôt différé, montant net ²	544 550	470 015
Autres passifs ³	1 022 933	795 588
	9 475 245 \$	9 578 018 \$
Total des capitaux propres	3 452 382	2 965 711
	12 927 627 \$	12 543 729 \$

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

2) Présentés au montant net.

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

Les changements importants survenus dans les états de la situation financière consolidés intermédiaires résumés non audités de Northland se détaillent comme suit :

- La *trésorerie et les équivalents de trésorerie* ont augmenté de 530 millions de dollars, en raison essentiellement des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable du siège social et du produit tiré du programme ACM.
- Les *immobilisations corporelles* ont diminué de 277 millions de dollars, surtout en raison de l'amortissement et de la fluctuation des taux de change, le tout en partie contrebalancé par les activités liées à la construction.
- Les *actifs dérivés nets* ont augmenté de 308 millions de dollars par rapport à la comptabilisation d'un passif dérivé net au 31 décembre 2021, essentiellement sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt au Canada, aux États-Unis et en Europe et du raffermissement du dollar canadien par rapport à l'euro.
- Les *prêts et emprunts liés aux installations* ont diminué de 183 millions de dollars, surtout en raison des remboursements de capital prévus sur la dette liée aux facilités et de la fluctuation des taux de change, le tout en partie contrebalancé par les emprunts associés à la construction.
- Les *autres passifs* ont augmenté de 227 millions de dollars surtout en raison des emprunts effectués sur la facilité de crédit renouvelable du siège social.

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 liées à la croissance, 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 projets sans recours, de la conclusion de partenariats, de facilités de crédit du siège social, de débentures convertibles et de capitaux propres, comme les actions ordinaires et privilégiées.

Dividendes

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

Capitaux propres

La variation des actions au cours de 2022 et 2021 se présentait comme suit :

	31 mars 2022	31 décembre 2021
	Actions	Actions
Actions en circulation au début de l'exercice	226 882 751	202 171 075
Placement d'actions	3 179 100	22 500 500
Actions émises aux termes du RILT	—	21 967
Actions émises aux termes du PRD	567 430	2 189 209
Total des actions ordinaires en circulation à la fin de la période	230 629 281	226 882 751

Les actions privilégiées en circulation aux 31 mars 2022 et 31 décembre 2021 se présentaient comme suit :

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Actions privilégiées en circulation		
Série 1	4 762 246	4 762 246
Série 2	1 237 754	1 237 754
Série 3	4 800 000	4 800 000
Total	10 800 000	10 800 000

Dans son plus récent rapport publié en mai 2022, Standard & Poor's a reconfirmé la note de crédit 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. En septembre 2021, Northland a reçu une deuxième note de crédit de BBB (stable) de la part de Fitch Ratings Inc., une agence de notation mondiale.

Au 31 mars 2022, Northland avait 230 629 281 actions ordinaires en circulation (226 882 751 au 31 décembre 2021) et le nombre d'actions privilégiées en circulation n'a pas changé depuis le 31 décembre 2021.

Au 10 mai 2022, Northland avait 231 443 590 actions ordinaires en circulation et le nombre d'actions privilégiées en circulation n'a pas changé depuis le 31 mars 2022.

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 du solde de clôture de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de Northland :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	673 692 \$	434 989 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	408 730	408 454
Flux de trésorerie des activités d'investissement	(79 480)	(134 081)
Flux de trésorerie des activités de financement	229 263	(75 118)
Incidence des écarts de conversion	(28 572)	(84 296)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	1 203 633 \$	549 948 \$

Premier trimestre

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont augmenté de 530 millions de dollars en raison des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 409 millions de dollars et de l'incidence des écarts de conversion de 29 millions de dollars, le tout contrebalancé en partie par des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 79 millions de dollars et des flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 229 millions de dollars.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2022 se sont élevés à 409 millions de dollars, incluant :

- un résultat net de 288 millions de dollars;
- des éléments sans effet de trésorerie et non liés à l'exploitation de 137 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 15 millions de dollars du fonds de roulement découlant du calendrier de règlement des dettes fournisseurs et d'encaissement des créances clients et des dépôts.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mars 2022 se sont élevés à 79 millions de dollars, incluant essentiellement :

- un montant de 86 millions de dollars affecté à l'acquisition d'immobilisations corporelles, surtout en lien avec les travaux de construction en cours aux projets de centrales éoliennes de New York, de La Lucha et de Hai Long;
- la trésorerie soumise à restrictions de 6 millions de dollars affectée principalement aux travaux de construction en cours aux centrales éoliennes de New York.

Les flux de trésorerie provenant des activités de financement pour le trimestre clos le 31 mars 2022 se sont élevés à 229 millions de dollars, incluant essentiellement :

- des emprunts nets totalisant 238 millions de dollars aux termes de la facilité renouvelable consortiale du siège social;
- un montant de 129 millions de dollars reçu par suite de l'émission d'actions ordinaires dans le cadre du programme ACM;
- un montant de 37 millions de dollars prélevé sur la dette liée aux projets principalement pour les travaux de construction des projets.

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

- des remboursements de capital de 40 millions de dollars sur la dette liée aux centrales;
- un montant de 86 millions de dollars versé en dividendes sur les actions ordinaires et les actions privilégiées ainsi qu'en dividendes versés aux actionnaires détenant une participation ne donnant pas le contrôle.
- des paiements d'intérêts de 35 millions de dollars;
- une variation de 17 millions de dollars de la trésorerie soumise à restrictions essentiellement en raison des fonds mis à la disposition de fonds réservés pour le service de la dette de Deutsche Bucht, partiellement contrebalancée par les fonds réservés pour le service de la dette.

Les fluctuations des monnaies étrangères, principalement de l'euro, du dollar américain et du peso colombien par rapport au dollar canadien, ont diminué la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 29 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2022. Northland vise à atténuer l'effet des fluctuations du taux de change au moyen de divers mécanismes incluant des couvertures de change et des couvertures naturelles ainsi que des dettes du siège social libellées en dollars américains ou en euros pour les dépenses d'exploitation.

Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente la continuité des coûts des immobilisations corporelles pour le trimestre clos le 31 mars 2022 :

	Solde des coûts au 31 décembre 2021	Ajouts	Autres¹	Écarts de conversion	Solde des coûts au 31 mars 2022
En exploitation :					
Énergie éolienne en mer	6 644 941 \$	8 384 \$	— \$	(248 271) \$	6 405 054 \$
Énergies renouvelables sur terre	3 295 996	458	(650)	(56 550)	3 239 254
Gaz naturel écoénergétique ²	1 777 927	281	(30)	—	1 778 178
Services publics	528 970	4 452	(2 435)	35 964	566 951
En construction :					
Énergies renouvelables sur terre	527 894	53 535	(3 410)	(337)	577 682
Siège social³	176 486	26 349	(2 659)	(9 853)	190 323
Total	12 952 214 \$	93 459 \$	(9 184) \$	(279 047) \$	12 757 442 \$

1) Comprennent la cession d'actifs et les montants comptabilisés aux termes du RILT.

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

3) Ajouts essentiellement liés à l'inscription à l'actif de Hai Long à titre d'immobilisations en cours.

Dette à long terme

Les centrales en exploitation et les projets en construction de Northland sont financés principalement au moyen d'emprunts sans recours liés aux projets, à taux d'intérêt fixe ou faisant l'objet d'une couverture, et dont les calendriers de remboursement sont liés à la durée du contrat d'enlèvement du projet connexe. Après la date de début de l'exploitation commerciale, chaque projet est structuré comme 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 des occasions de croissance.

Le tableau suivant présente la continuité de la dette de Northland pour le trimestre clos le 31 mars 2022 :

	Solde au 31 décembre 2021	Financements, déduction faite des coûts	Rembour- sements	Amortis- sement des coûts / de la juste valeur	Écarts de conversion	Solde au 31 mars 2022
En exploitation :						
Énergie éolienne en mer	4 010 036 \$	— \$	— \$	5 992 \$	(147 418) \$	3 868 610 \$
Énergies renouvelables sur terre	2 031 908	—	(32 484)	3 979	(41 692)	1 961 711
Gaz naturel écoénergétique	902 558	—	(7 956)	352	—	894 954
Services publics	518 096	—	—	183	45	518 324
En construction :						
Énergies renouvelables sur terre	129 625	37 484	—	—	(1 873)	165 236
Siège social	41 816	565 021	(327 110)	18	(118)	279 627
Total	7 634 039 \$	602 505 \$	(367 550) \$	10 524 \$	(191 056) \$	7 688 462 \$

De plus, au 31 mars 2022, des lettres de crédit de 92 millions de dollars étaient en cours aux fins d'exploitation en vertu des facilités de crédit sans recours liées aux projets.

Clauses restrictives

Northland exerce généralement ses activités indirectement par l'entremise de filiales qui constituent des entités juridiques distinctes, et est tributaire de la trésorerie provenant de ces filiales pour acquitter les charges du siège social, rembourser la dette du siège social et verser des dividendes en trésorerie aux porteurs d'actions ordinaires 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 par rapport aux remboursements prévus du capital et des intérêts au cours d'une période précise. Northland et ses filiales ont respecté l'ensemble des clauses restrictives pour la période close le 31 mars 2022, sauf en ce qui concerne les questions décrites ci-après, lesquelles ont été résolues après la clôture du trimestre conformément aux conventions de crédit applicables.

En mars 2022, la direction a relevé des questions liées aux clauses restrictives dans certaines centrales en exploitation au Canada. Des mesures correctives nécessaires ont été prises pour résoudre ces questions conformément aux conventions de crédit en cause. Ces mesures ont entraîné une hausse de la trésorerie des filiales, ce qui a eu une incidence temporaire sur l'encaisse présentée et les liquidités disponibles aux termes d'une facilité de crédit renouvelable du siège social au 31 mars 2022. Après la clôture du trimestre, le montant de la hausse des soldes de trésorerie des filiales a été mis à disposition des distributions régulières prévues des centrales en exploitation touchées.

Facilités de crédit du siège social et lettres de crédit

Northland dispose de facilités de crédit du siège social 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 qui suit :

Au 31 mars 2022	Taille de la facilité	Montant prélevé	Lettres de crédit en cours	Capacité d'emprunt disponible	Date d'échéance
Facilité renouvelable consortiale	1 000 000 \$	282 497 \$	168 518 \$	548 985 \$	Sept. 2026
Facilité de lettres de crédit bilatérale	150 000	—	144 460	5 540	Mars 2023
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation ²	100 000	—	48 439	51 561	Mars 2023
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation	50 000	—	38 543	11 457	s. o. ¹
Total	1 300 000 \$	282 497 \$	399 960 \$	617 543 \$	
Moins : coûts de financement différés		2 870			
Total, montant net		279 627 \$			

1) La facilité de 50 millions de dollars n'a pas de date d'échéance précise.

2) Au cours du trimestre, Northland a obtenu la prorogation de la date d'échéance de cette facilité de crédit jusqu'en mars 2023.

- Sur les lettres de crédit du siège social émises au 31 mars 2022 d'un montant en capital de 400 millions de dollars, une tranche de 169 millions de dollars a été affectée à des projets en développement avancé ou en construction.
- Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, Northland a prélevé un montant net de 238 millions de dollars sur la facilité renouvelable consortiale, les autres variations au cours de la période s'expliquant par les fluctuations des taux de change.

Les modalités des facilités de crédit du siège social de Northland permettent le renouvellement des facilités 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, en dollars américains et en pesos colombiens en un montant équivalent approprié en dollars canadiens à la fin du trimestre, ainsi que par les variations de la juste valeur des contrats de dérivés financiers.

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

<i>En millions de dollars, sauf les montants par action</i>	T1 2022	T4 2021	T3 2021	T2 2021	T1 2021	T4 2020	T3 2020	T2 2020
Total du chiffre d'affaires	695 \$	640 \$	432 \$	408 \$	613 \$	493 \$	471 \$	429 \$
Résultat d'exploitation	374	295	89	118	306	177	179	149
Résultat net	288	130	(5)	(6)	151	27	109	74
BAIIA ajusté	420	364	211	203	360	269	254	227
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	409	559	280	361	408	310	278	365
Flux de trésorerie disponibles ajustés	192	182	35	22	147	79	74	38
Flux de trésorerie disponibles	174	156	11	6	134	56	58	17
Données par action								
Résultat net – de base ¹	0,99 \$	0,45 \$	(0,03) \$	(0,07)	0,49 \$	0,11 \$	0,43 \$	0,28 \$
Résultat net – dilué ¹	0,99	0,45	(0,03)	(0,07)	0,49	0,11	0,42	0,28
Flux de trésorerie disponibles ajustés – de base	0,84	0,80	0,15	0,10	0,73	0,38	0,41	0,21
Flux de trésorerie disponibles – de base	0,77	0,69	0,05	0,03	0,66	0,28	0,30	0,09
Total des dividendes déclarés	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30

1) Le résultat net, de base et dilué par action, est ajusté en raison de la correction du résultat net historique attribué aux actionnaires ordinaires et aux participations ne donnant pas le contrôle en 2021 et 2020.

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

Outre les acquisitions et les investissements réalisés au cours de l'exercice, les projets les plus importants de Northland en construction et en développement sont résumés ci-après :

Projet de centrale éolienne en mer Scotwind

Le 17 janvier 2022, Northland a annoncé l'obtention de deux contrats de location de parcs éoliens en mer dans le cadre de la mise aux enchères de Crown Estate Scotland, d'une capacité combinée totale de 2 340 MW. Les deux contrats de location visent un parc éolien reposant sur des fondations posées (840 MW) et un autre reposant sur des fondations flottantes (1 500 MW), et élargiront l'horizon de développement de Northland au cours de la prochaine décennie, les activités commerciales des parcs éoliens à fondations posées devant commencer à la fin de 2029 ou en 2030 et ceux à fondations flottantes, au début de 2030. En avril 2022, Northland a conclu un contrat de location avec option avec le gouvernement écossais qui lui confère l'exclusivité du développement sur les deux sites attribués. Northland a obtenu les droits en effectuant un paiement de 20 millions de livres sterling (33 millions de dollars).

Regroupement de parcs éoliens en mer Nordsee

Le 6 janvier 2022, Northland et son partenaire allemand, RWE, ont annoncé la conclusion d'un partenariat visant le regroupement de parcs éoliens en mer Nordsee de 1 333 MW, notamment Nordsee Two (430 MW), Nordsee Three (420 MW) et Nordsee Delta (480 MW). Le regroupement devrait permettre la réalisation de synergies au chapitre du développement, de la construction et des charges d'exploitation, qui se traduiront par une bonification des rendements pour les projets.

Northland détient une participation de 49 % dans le nouveau partenariat et RWE, une participation de 51 %. Les projets devraient être développés et gérés conjointement par les deux parties et l'exploitation commerciale devrait commencer entre 2026 et 2028.

Projets d'énergie solaire colombiens

En novembre 2021, Northland et son partenaire, EDF Renouvelables, filiale d'Électricité de France S.A. (EPA : EDF), ont soumis avec succès une offre conjointe dans le cadre de la vente aux enchères des énergies renouvelables en Colombie et ont obtenu le droit de construire deux projets solaires d'une capacité totale combinée de 130 MW. Les projets solaires bénéficieront d'une CAÉ de 15 ans avec plusieurs entités commerciales et de distribution d'énergie en Colombie à partir de 2023. La CAÉ sera libellée en pesos colombiens et indexée annuellement selon l'indice des prix des producteurs (IPP) colombien. En outre, les projets recevront une charge de fiabilité en dollars américains, qui devrait représenter environ 10 % du total des produits des projets. Northland détient une participation de 50 % dans les projets dont l'exploitation commerciale est prévue pour le second semestre de 2023.

Projets de centrales éoliennes sur terre dans l'État de New York

Northland continue de réaliser des progrès à l'égard de ses projets de centrales éoliennes dans l'État de New York (les « **centrales éoliennes de NY** »), les activités de construction de Ball Hill et de Bluestone se poursuivant comme prévu. Parmi les activités importantes, mentionnons que le coulage des fondations des éoliennes est terminé et que la livraison des premières éoliennes sur le site est prévue en juin. La clôture du financement des projets a eu lieu au deuxième trimestre de 2021 et Northland prévoit également obtenir un financement permanent donnant droit à des avantages fiscaux pour les deux projets, avant le début des activités commerciales en 2022. Au début de 2020, les projets ont fait l'objet d'ententes de certificats d'énergie renouvelable (CER) indexés sur 20 ans auprès de la New York State Energy Research and Development Authority à la suite d'appels d'offres liées aux énergies renouvelables.

Projet d'énergie solaire Helios en Colombie

Les activités commerciales de la première phase de 10 MW du projet d'énergie solaire Helios de 16 MW en Colombie ont débuté au premier trimestre de 2022. Les activités de construction sur la deuxième phase de 6 MW ont commencé, le début des activités commerciales étant prévu au cours du deuxième semestre de 2022. La clôture du financement du projet a eu lieu en 2021 et le projet fait l'objet d'une CAÉ de 12 ans conclue avec EBSA, qui, en retour, conclut des contrats d'enlèvement avec les clients à tarifs non réglementés.

Projet de centrale éolienne de Baltic Power, au large de la Pologne

En mars 2021, Northland a réalisé l'acquisition d'une participation de 49 % dans le projet de centrale éolienne Baltic Power (le « Baltic Power ») dans la mer Baltique d'une capacité totale pouvant atteindre 1 200 MW de production d'énergie éolienne en mer, pour une contrepartie en trésorerie totalisant 255 millions de zlotys (82 millions de dollars).

En juin 2021, Baltic Power a obtenu du bureau de réglementation de l'énergie de la Pologne un contrat sur différence (CSD) de 25 ans en vertu de la loi sur l'énergie éolienne en mer de la Pologne à un prix garanti de 319,60 zlotys par MWh, lequel fait l'objet d'une indexation annuelle selon la moyenne de l'indice annuel des prix à la consommation en Pologne. Dès l'obtention de toutes les approbations nécessaires, les activités de construction de Baltic Power devraient commencer en 2023 après la clôture du financement, et l'exploitation commerciale, en 2026.

Projet d'énergie solaire La Lucha au Mexique

Le projet d'énergie solaire de 130 MW situé dans l'État de Durango, au Mexique, a achevé ses activités de construction, mais certaines activités liées à la mise sous tension du projet ne cessent d'être reportées. Afin de commencer l'exploitation commerciale, la centrale doit être mise sous tension et faire l'objet de tests, qui sont effectués par CENACE (société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité) et la CFE (commission fédérale de l'électricité). Les approbations finales, la mise sous tension, les tests et l'interconnexion des projets d'énergies renouvelables ont généralement été retardés au Mexique par les fermetures temporaires des bureaux gouvernementaux et de la CFE liées à la pandémie et par la réduction de la capacité opérationnelle. En outre, ces processus ont connu de nouveaux retards qui sont probablement liés à l'incertitude créée par les tentatives jusqu'à présent infructueuses du gouvernement mexicain de modifier la réglementation du secteur de l'électricité et la législation inscrite dans la constitution, si bien que les échéanciers restent incertains. Les efforts visant à garantir les contrats commerciaux d'enlèvement et le financement du projet ne devraient prendre fin qu'après le début des activités commerciales.

Projet de centrale éolienne en mer d'Hai Long

Le projet de Hai Long continue de progresser en vue de l'atteinte de la clôture du financement plus tard au cours de l'exercice. Au cours du trimestre, l'équipe de projet a conclu des ententes de fournisseurs privilégiés pour la fabrication de fondations en structures métalliques pour Hai Long 2A afin de respecter les exigences de contenu local. Il est projeté de terminer la sélection des fournisseurs privilégiés pour tous les principaux contrats de construction de sorte à pouvoir commencer les activités de construction à l'atteinte de la clôture du financement plus tard au cours de l'exercice.

Hai Long est détenu à 60 % par Northland et à 40 % par Mitsui & Co. Ltd et Enterprize Energy Group. Le projet s'est vu attribuer un total de 1 044 MW (participation nette de Northland de 626 MW) par le bureau de l'énergie de Taiwan aux termes d'un programme prévoyant un TRG et d'un programme d'enchère en 2019. Les principales caractéristiques du projet Hai Long sont présentées ci-dessous :

Sous-projet	Capacité brute (MW)	Capacité nette (MW)¹	Année de raccordement	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.

SECTION 9 : PERSPECTIVES

Northland vise à augmenter la valeur actionnariale 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 pionnier et établir une présence significative tout en visant une excellente gestion des centrales en exploitation en améliorant leur performance et leur valeur.

Au 10 mai 2022, les perspectives financières pour 2022 de la direction demeurent inchangées par rapport aux dernières prévisions. La direction prévoit que le BAIIA ajusté en 2022 sera de l'ordre de 1,15 milliard de dollars à 1,25 milliard de dollars, que les flux de trésorerie disponibles ajustés par action en 2022 se situeront dans une fourchette de 1,65 \$ à 1,85 \$ et que les flux de trésorerie disponibles par action en 2022 se situeront dans une fourchette de 1,20 \$ à 1,40 \$.

Northland continue de disposer de suffisamment de liquidités pour réaliser ses objectifs de croissance. Au 10 mai 2022, Northland avait accès à un montant en trésorerie et en liquidités d'environ 890 millions de dollars composé de 590 millions de dollars de liquidités disponibles aux termes d'une facilité consortiale renouvelable et de 300 millions de dollars d'encaisse du siège social.

La direction continue de surveiller l'évolution de la situation à l'échelle mondiale et les répercussions que pourraient subir les activités et les résultats financiers de Northland.

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. Se reporter à la note 13 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour de plus amples renseignements, notamment sur toute éventualité découlant de la réalisation des acquisitions conclues.

SECTION 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES

La direction évalue chaque nouvelle IFRS ou modification pour déterminer si elle peut avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de Northland. Au 31 mars 2022, aucune prise de position comptable de l'International Accounting Standards Board ne devrait avoir d'incidence considérable sur les états financiers consolidés de Northland autre que celle décrite à la note 2.4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés.

SECTION 12 : RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES

Pour de plus amples renseignements sur les principaux risques, les incertitudes, les instruments financiers et les engagements contractuels de Northland, se reporter à son rapport annuel de 2021 et à sa notice annuelle de 2021 déposés sous le profil de Northland, à l'adresse www.sedar.com. Mis à part les risques décrits ci-après, 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 le rapport annuel de 2021 ou la notice annuelle de 2021.

L'objectif de gestion des risques de Northland est d'atténuer la variation des flux de trésorerie et de maintenir des niveaux de liquidités disponibles et stables afin 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. Northland gère les risques financiers en déterminant, en évaluant et en atténuant ces risques conformément aux politiques internes et aux exigences externes aux termes d'arrangements de financement de projets sans

recours. Northland a recours à des instruments financiers dérivés pour gérer certains risques financiers, mais ne prend part à aucune activité spéculative. Les risques financiers importants font l'objet d'un suivi et sont communiqués régulièrement au comité d'audit du conseil d'administration. Se reporter à la note 17 du rapport annuel de 2021 pour de plus amples renseignements sur l'approche de gestion des risques par Northland.

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

Contrôles et procédures de communication de l'information

Northland et ses filiales ont mis en place un cadre de gouvernance financière rigoureux et exhaustif. Le rapport annuel de 2021 de Northland renferme une déclaration signée par le chef de la direction et le chef des finances, faisant état de la responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière contenue dans le rapport. Northland a déposé en février 2022 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 2021 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 le trimestre clos le 31 mars 2022, 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 31 mars 2022, aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland ayant eu une incidence importante ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de Northland.

Limite de l'étendue

Northland a conclu l'acquisition du portefeuille espagnol le 11 août 2021. La direction n'a pas achevé son examen des contrôles internes à l'égard de l'information financière du portefeuille espagnol et a limité l'étendue de la conception, des activités et de l'évaluation des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière. La limite de l'étendue est autorisée conformément au *Règlement 52-109* étant donné que le portefeuille espagnol a été acquis moins de 365 jours avant la fin de l'exercice. La direction a mis en œuvre des procédures pour évaluer l'exactitude et l'exhaustivité de l'information financière du portefeuille espagnol pour la période couverte par le présent rapport de gestion, comme il est décrit sommairement ci-après.

Aux	31 mars 2022
Chiffre d'affaires	72 988 \$
Résultat net	71 694
Actifs courants	238 988
Actifs non courants	1 735 910
Passifs courants	104 240
Passifs non courants	1 278 170 \$