

NORTHLAND POWER INC.

Rapport de gestion

Table des matières

SECTION 1 : APERÇU	<u>2</u>	SECTION 5 : ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE	<u>22</u>
SECTION 2 : ACTIVITÉS DE NORTHLAND	<u>6</u>	SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	<u>23</u>
SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS	<u>8</u>	SECTION 7 : SOMMAIRE DES RÉSULTATS CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS	<u>28</u>
3.1 : Événements importants	<u>8</u>	SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION	<u>29</u>
3.2 : Faits saillants de l'exploitation	<u>9</u>	SECTION 9 : PERSPECTIVES	<u>30</u>
SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION	<u>10</u>	SECTION 10 : LITIGES, RÉCLAMATIONS ET ÉVENTUALITÉS	<u>30</u>
4.1 : Résultats d'exploitation	<u>11</u>	SECTION 11 : MÉTHODES COMPTABLES FUTURES	<u>30</u>
4.2 : Coûts généraux et administratifs	<u>17</u>	SECTION 12 : RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES	<u>30</u>
4.3 : Dépenses liées à la croissance	<u>17</u>	SECTION 13 : CONTRÔLES ET PROCÉDURES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	<u>31</u>
4.4 : Résultats consolidés	<u>18</u>		
4.5 : BAIIA ajusté	<u>19</u>		
4.6 : Flux de trésorerie disponibles	<u>20</u>		

Le présent rapport de gestion, daté du 13 mai 2026, contient des énoncés prospectifs fondés sur certaines estimations et hypothèses qui étaient jugées raisonnables à la même date; 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.

SECTION 1 : APERÇU

Introduction

Le présent 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 2026 et 2025, et avec ses états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (le « **rapport annuel de 2025** ») et sa plus récente notice annuelle en date du 25 février 2026 (la « **notice annuelle de 2025** »). Ces documents sont accessibles sous le profil SEDAR+ de la Société, à l'adresse www.sedarplus.ca, et sur le site Web de Northland, à l'adresse www.northlandpower.com.

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 13 mai 2026; 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 qui ne constituent pas des déclarations de faits, 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 énoncés concernant le BAIIA ajusté futur et les flux de trésorerie disponibles, y compris les montants par action respectifs, les versements de dividendes et les ratios de versement de dividendes, la mise en œuvre, le calendrier et les avantages anticipés du nouveau plan stratégique de Northland, le calendrier et la réalisation des projets d'énergie éolienne en mer Hai Long et Baltic Power, le projet Jurassic de stockage d'énergie par batteries (« **Jurassic BESS** ») et la croissance des activités et leur apport prévu au BAIIA ajusté et aux flux de trésorerie disponibles, la capacité de production prévue de certains projets, les indications, les dates prévues de l'exploitation commerciale, les prévisions relatives aux coûts globaux des projets, la réalisation des travaux de construction, les acquisitions, les cessions, partielles ou totales, les investissements ou les financements, et le moment de leur réalisation, le calendrier et la réalisation de la clôture du financement et de l'exploitation commerciale de chaque projet, le potentiel de production future des portefeuilles de projets, le coût et la production des projets de développement, les charges d'intérêts globales pour le financement par emprunt, l'incidence des couvertures de change et de taux d'intérêt, la notation de crédit prévue de Northland, les litiges, les besoins ultérieurs en financement et les activités d'exploitation futures, les affaires, la situation financière, les résultats financiers, les priorités, les objectifs continus, les stratégies et les perspectives de Northland ainsi que celles de ses filiales et coentreprises.*

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, la capacité d'obtenir les approbations nécessaires, de respecter toute condition de clôture, de respecter toute condition des prêteurs pour le financement des projets afin de clore les ventes de participations ou d'obtenir le financement approprié concernant les projets envisagés de construction, d'acquisition, de cession, d'investissement ou de financement ainsi que d'autres facteurs, estimations et hypothèses 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 qui pourraient faire en sorte que les résultats ou le cours des événements s'écartent des attentes actuelles comprennent, sans s'y limiter, les risques liés à d'autres modifications des réglementations et des politiques qui pourraient modifier nos prévisions actuelles et notre rendement prévu; les risques liés aux prix de gros du marché et aux produits tirés du marché commercial; les risques liés aux contrats de vente; la capacité de Northland de réaliser sa stratégie de croissance; l'émergence d'urgences sanitaires ou de pandémies généralisées; la dépendance de Northland à l'égard du rendement de ses centrales éoliennes en mer, soit Gemini, Nordsee One et Deutsche

Bucht, pour plus de 50 % de son BAIIA ajusté; les risques liés à la contrepartie et aux coentreprises; le rendement d'exploitation contractuel; la variabilité des ventes provenant des centrales alimentées par des sources d'énergies renouvelables intermittentes; le risque lié aux ressources éoliennes et solaires; le risque lié aux entretiens non planifiés; le risque de concentration lié à l'énergie éolienne en mer; les risques liés au marché de l'électricité et à celui du gaz naturel; les risques liés au prix des marchandises; les risques d'exploitation; le recouvrement des charges d'exploitation des sociétés de 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 et aux intégrations; les risques en matière d'achats et de chaînes d'approvisionnement; les risques de financement; les risques liés aux cessions et aux coentreprises; les risques liés à la concurrence; les risques de taux d'intérêt et de refinancement; les risques de liquidité; les risques liés à l'inflation; les risques liés à la disponibilité et au coût des marchandises; les risques liés au coût des matériaux de construction; les incidences des conflits régionaux ou mondiaux; les risques liés à la notation de crédit; les risques de fluctuation des taux de change; la variabilité des flux de trésorerie et l'incidence possible sur les dividendes, les impôts et les phénomènes naturels; les risques environnementaux; les conditions imprévisibles sur le site, y compris les risques géologiques et géotechniques, les changements climatiques; les risques liés à la santé et à la sécurité des travailleurs; les risques en matière de conformité des marchés; les risques liés à la réglementation et aux politiques gouvernementales; les risques liés à la réglementation des tarifs des services publics; les activités internationales; les risques liés à la cybersécurité, à la protection des données et à la dépendance aux technologies de l'information; les risques liés aux relations de travail et à la pénurie de main-d'œuvre; les risques liés à la transition de la direction; les risques géopolitiques dans les régions où Northland exerce ses activités ou à proximité de celles-ci; les risques liés aux grands projets; les risques liés à l'atteinte à la réputation; les risques liés aux assurances; les risques liés à la copropriété; les risques liés aux paiements illicites et à la corruption; les risques liés aux activités terroristes et à la sécurité; les risques liés aux litiges et litiges éventuels; et les autres facteurs décrits dans le présent rapport de gestion et dans la notice annuelle de 2025.

Northland a tenté de cerner les principaux facteurs susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels et les attentes actuelles; toutefois d'autres facteurs pourraient entraîner un tel écart. Les résultats réels de Northland peuvent différer considérablement de ceux évoqués, explicitement ou implicitement, dans les énoncés prospectifs et, par conséquent, rien ne garantit que les événements prévus par les énoncés prospectifs se matérialiseront, et Northland met en garde le lecteur de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion sont, à moins d'avis contraire, formulés en date des présentes et reposent sur des hypothèses qui étaient jugées raisonnables à la même date. 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.

Certaines informations de nature prospective figurant dans le présent rapport de gestion peuvent également constituer une « perspective financière » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les perspectives financières contiennent des énoncés sur le rendement financier, la situation financière et les flux de trésorerie futurs de Northland et sont établies en se fondant sur des hypothèses portant sur la conjoncture économique ou les plans d'action à venir, et sur les facteurs de risque susmentionnés relativement aux informations prospectives en général, ainsi que sur toute autre hypothèse et tout autre facteur de risque spécifique portant sur les perspectives financières figurant au présent rapport de gestion, et sont assujetties à ce qui précède. De telles hypothèses sont fondées sur l'évaluation de la direction des renseignements pertinents actuellement disponibles et toute perspective financière comprise dans le présent rapport de gestion vise à aider les lecteurs à comprendre les attentes et les plans actuels de Northland. Les lecteurs sont avisés qu'il ne pourrait ne pas être approprié de s'appuyer sur toute perspective financière à d'autres fins ou dans d'autres circonstances et que les facteurs de risques décrits précédemment ou d'autres facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des perspectives financières. Les résultats réels des activités de Northland différeront vraisemblablement des montants énoncés dans les perspectives financières, et la différence pourrait être importante.

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 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.

Avec prise d'effet au premier trimestre de 2025, afin de mieux s'harmoniser avec ses pairs, Northland a commencé à présenter les flux de trésorerie disponibles comme mesure de la génération de trésorerie provenant des activités, compte non tenu des dépenses liées à la croissance, et a cessé l'utilisation des flux de trésorerie disponibles ajustés. Les dépenses liées à la croissance continueront d'être présentées chaque trimestre.

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 du montant net des charges financières, des produits d'intérêts de Gemini, de la charge (du recouvrement) d'impôt sur le résultat, de l'amortissement des immobilisations corporelles, de l'amortissement des contrats et autres immobilisations incorporelles, (du profit) de la perte de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés, (du profit) de la perte de change, de la dépréciation/radiation de projets axés sur la croissance mis en valeur et des actifs d'exploitation, (du profit) de la perte à la vente de centrales en exploitation, (du profit) de la perte au dessaisissement total de centrales de développement, notamment le profit (la perte) sur l'effet dilutif des actifs de développement contrôlés, de l'exclusion de la quote-part de Northland du résultat des entités émettrices comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence, notamment la quote-part de Northland du BAIIA ajusté des entités émettrices comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence, des frais attribuables à l'acquisition d'un actif ou d'une entreprise, de l'élimination des participations ne donnant pas le contrôle ainsi que d'autres ajustements, le cas échéant, comme les honoraires de gestion et les primes incitatives versées 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

Les flux de trésorerie disponibles correspondent aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant les dividendes sur actions ordinaires et les décisions discrétionnaires liées aux investissements (se reporter à la *section 4.3 : Dépenses liées à la croissance*). Les flux de trésorerie disponibles sont calculés comme la quote-part de Northland des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, ajustés pour tenir compte des variations du fonds de roulement lié aux activités d'exploitation; des dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion; des réserves constituées au titre des travaux d'entretien importants, du démantèlement et des paiements de la dette; de l'intérêt couru sur l'encours de la dette (sauf l'intérêt sur la dette de l'entreprise contractée pour financer les projets axés sur la croissance mis en valeur); des remboursements de capital prévus et du produit net tiré du financement additionnel; des fonds réservés (utilisés) pour les remboursements prévus de capital; des dividendes sur actions privilégiées; de l'élimination des participations ne donnant pas le contrôle; de la quote-part de Northland des flux de trésorerie disponibles des entités émettrices comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence; des produits d'intérêts sur le prêt subordonné accordé par Northland à Gemini (la « **dette subordonnée de Gemini** »); du remboursement de la dette subordonnée de Gemini; du produit tiré des subventions gouvernementales; du profit (de la perte) à la vente des centrales en exploitation et de développement et, s'il y a lieu, du 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; des dépenses liées à la croissance et d'autres ajustements, au besoin. Les flux de trésorerie disponibles 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.

Lorsque Northland contrôle la politique en matière de distribution de ses participations, les flux de trésorerie disponibles reflètent la quote-part de Northland des flux de trésorerie disponibles sous-jacents de la participation, sinon Northland inclut les distributions en trésorerie reçues de la participation. Les flux de trésorerie disponibles provenant des établissements à l'étranger sont convertis en dollars canadiens au taux de change réalisé par Northland sur les distributions en trésorerie.

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 ses obligations courantes aux fins de réinvestissement dans la croissance et de financement des versements de dividendes.

Pour les rapprochements de ces mesures financières non conformes aux IFRS et des mesures conformes aux IFRS les plus comparables, se reporter à la *Ssection 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*, pour un rapprochement des flux de trésorerie des activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie disponibles comme présentés.

SECTION 2 : ACTIVITÉS DE NORTHLAND

Au 31 mars 2026, Northland détenait une participation économique nette de 3 014 MW dans des centrales électriques et des installations de stockage d'énergie par batteries d'une capacité d'exploitation brute totale d'environ 3 498 MW et une société de services publics à tarifs réglementés. Les centrales de Northland produisent de l'électricité qui est vendue principalement aux termes de conventions d'achat d'électricité à long terme, de contrats de capacité de stockage d'énergie 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. Ces actifs d'exploitation sont situés au Canada, en Colombie, en Allemagne, aux Pays-Bas, en Espagne et aux États-Unis. Les actifs en construction de Northland sont situés au Canada, en Pologne et à Taïwan. Les actifs en développement de Northland sont situés au Canada, en Pologne, en Écosse, en Espagne, en Corée du Sud et aux États-Unis. Pour plus de renseignements sur les principales centrales en exploitation de la Société au 31 décembre 2025, se reporter à la notice annuelle de 2025 ainsi qu'à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* 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 activités, dont les plus importantes sont présentées sommairement dans le tableau ci-dessous :

	Capacité brute (MW) ¹	Capacité nette (MW) ^{1, 2}
International	1 752	1 453
Énergie éolienne en mer ³	1 192	902
Énergie éolienne sur terre	444	435
Énergie solaire sur terre	116	116
Amériques	1 746	1 561
Énergie éolienne sur terre	613	533
Énergie solaire sur terre	146	131
Stockage	250	174
Gaz naturel	737	723
Services publics	s. o.	s. o.
Total	3 498	3 014

1) Au 31 mars 2026, la participation économique de Northland était inchangée par rapport à celle au 31 décembre 2025.

2) Selon la participation économique de Northland.

3) Les capacités brutes et nettes cotées pour l'énergie éolienne en mer dans l'unité d'exploitation International excluent les projets Hai Lon et Baltic Power, car ceux-ci n'ont pas encore atteint le stade de l'exploitation commerciale.

Outre les actifs d'exploitation, les projets en construction et le portefeuille de projets de Northland par unité d'exploitation sont résumés ci-après. La direction évalue continuellement son portefeuille de projets de développement pour déterminer leur faisabilité, leur conformité avec les critères d'investissement de la Société et leur stade de développement. De ce fait, le portefeuille de projets de développement présenté ci-dessous et les capacités respectives de production brute évolueront au fur et à mesure que les projets franchiront les différentes étapes de leur cycle de développement et qu'ils seront ajoutés ou retirés de la liste.

Project	Région géographique	Technologie	Capacité brute (GW)	Participation actuelle	Stade de développement	Type de contrat	Date de mise en exploitation estimée
Projets de construction							
Hai Long	Taiwan	Énergie éolienne en mer	1,0	31 % ¹	En construction	CAÉ de 30 ans ²	2026 et 2027
Baltic Power	Pologne	Énergie éolienne en mer	1,1	49 %	En construction	CSD de 25 ans ³	2026
Jurassic BESS	Canada	Stockage d'énergie	0,1	100 %	En construction	Accord tarifaire de 15 ans	2026
Total des projets de construction			2,2				
Portefeuille de croissance							
International	Europe et Asie	Énergie éolienne en mer et stockage d'énergie	5,4		Phase initiale/intermédiaire/avancée		
Amériques	Canada et États-Unis	Énergie éolienne, énergie solaire, stockage d'énergie et gaz naturel sur terre	2,6		Phase initiale/intermédiaire	2027-2030+	
Total du portefeuille de croissance			8,0				
Total du portefeuille			10,2				

1) Northland détient indirectement, par l'entremise d'une entreprise, une participation économique effective de 31 % dans les projets de centrales éoliennes en mer Hai Long.

2) La centrale Hai Long est visée par une convention d'achat d'électricité corporative (« CAÉC ») de 30 ans.

3) CSD, qui signifie « contrat sur différence », s'entend d'un mécanisme de subvention selon lequel la différence entre un prix de référence fixe et les produits tirés du marché est versée au projet.

SECTION 3 : FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS

3.1 : Événements importants

Les événements importants qui se sont produits au cours du premier trimestre de 2026 et jusqu'à la date du présent rapport de gestion sont présentés ci-dessous. Se reporter à la *SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION* du présent rapport de gestion pour d'autres renseignements pertinents.

Mises à jour sur les projets de construction

Northland demeure centrée sur l'exécution de projets de construction et la réalisation en priorité de nouveaux projets de croissance de son portefeuille de développement qui sont stratégiquement et financièrement conformes à son approche en matière d'investissement. L'exploitation commerciale réussie de projets sélectionnés du portefeuille de la Société devrait générer un rendement durable à long terme et la croissance du BAIIA ajusté et des flux de trésorerie disponibles de la Société. Les mises à jour ci-après présentent l'évolution des initiatives de croissance de Northland.

Projet de centrales éoliennes en mer Hai Long

Northland poursuit la mise en œuvre du projet Hai Long de 1,0 GW à Taïwan. Au cours du trimestre considéré, la fabrication du reste des composantes pour le projet a été terminée. Dans le cadre du projet, qui a commencé sa campagne d'installation des éoliennes de 2026, sur 73 éoliennes prévues, 51 sont déjà installées, et 32 produisent déjà de l'électricité. Aucun changement important n'a été apporté aux besoins en matière de financement par actions depuis le dernier rapport. L'exploitation commerciale devrait commencer en 2027, et le coût global correspond aux prévisions.

En avril 2026, le projet Hai Long a signé une convention d'achat d'électricité corporative d'une durée de 30 ans. À la réalisation de certaines conditions administratives préalables plus tard en 2026, la totalité de la capacité de la production du projet fera l'objet d'un contrat avec l'acheteur d'entreprise actuel. La nouvelle CAÉC remplace la convention d'achat d'électricité existante visant la centrale Hai Long 2A qui a été conclue en 2018 lors de l'octroi de tarifs de rachat garantis.

Projet de centrale éolienne en mer Baltic Power

Northland continue de faire progresser le projet Baltic Power de 1,1 GW en Pologne. Au cours du trimestre considéré, plusieurs étapes importantes des travaux de construction ont été atteintes, notamment l'achèvement des dernières composantes du projet et l'installation des quatre câbles d'exportation, de tous les câbles interréseaux et de 38 des 76 éoliennes prévues. L'exploitation commerciale devrait commencer au deuxième semestre de 2026, et le coût global correspond aux prévisions.

Projet Jurassic de stockage d'énergie par batteries

Northland poursuit la mise en œuvre du projet Jurassic BESS d'une capacité de 80 MW / 160 MWh en Alberta, au Canada. Au cours du trimestre considéré, les 39 blocs-batteries et les 20 transformateurs prévus ont été installés et le transformateur principal du projet a été mis sous tension. L'exploitation commerciale devrait commencer à la fin de 2026, et le coût global correspond aux prévisions.

Divers

Projets de stockage d'énergie par batteries en Pologne

Au cours du trimestre considéré, Northland a continué de faire avancer les deux projets de stockage d'énergie par batteries à la phase avancée préalable à la construction d'une capacité de 300 MW / 1,2 GWh en Pologne. Le projet Kamionka, d'une capacité de 100 MW / 400 MWh, a obtenu des licences importantes et sa construction devrait commencer d'ici la fin du premier semestre de 2026. Par ailleurs, la construction du projet Mieczysławów, d'une capacité de 200 MW / 800 MWh, devrait commencer au deuxième semestre de 2026.

Nomination au conseil d'administration

Le 25 mars 2026, Northland a nommé Bahir Manios à son conseil d'administration. M. Manios compte plus de 20 ans d'expérience à un poste de haute direction en matière de gestion d'actifs et sur les marchés des capitaux nord-américains.

Mises à jour du portefeuille de croissance

Au cours du trimestre considéré, Northland a continué d'évaluer et de rationaliser son portefeuille de croissance. Dans le cadre de ce processus, la Société a abandonné le projet éolien sur terre High Bridge dans l'état de New York, d'une capacité de 104 MW, et n'a pas renouvelé le permis de développement d'un projet éolien en mer en Corée du Sud, d'une capacité de 990 MW. Ces changements sont pris en compte dans le portefeuille de croissance.

3.2 : Faits saillants de l'exploitation

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

Sommaire des résultats consolidés

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
RÉSULTATS FINANCIERS		
Produits tirés de la vente d'énergie ¹	774 581 \$	665 145 \$
Résultat d'exploitation ¹	335 640	279 732
Résultat net ¹	160 507	110 817
Résultat net attribuable aux actionnaires de Northland	88 615	66 832
BALIA ajusté (mesure non conforme aux IFRS) ²	427 400	361 185
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ¹	571 428	422 808
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux IFRS) ²	182 034	157 276
Dividendes en trésorerie versés	47 070	50 656
Total des dividendes déclarés ³	47 070 \$	78 293 \$
Par action		
Nombre moyen pondéré d'actions – de base et dilué (en milliers)	261 502	260 688
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires – de base et dilué	0,33 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie disponibles (mesure non conforme aux IFRS) ²	0,70 \$	0,60 \$
Total des dividendes déclarés	0,18 \$	0,30 \$
VOLUMES D'ÉNERGIE		
Production d'électricité (« GWh ») ⁴	3 403	3 015
Quote-part de Northland de la production d'électricité (GWh) ⁵	2 935	2 642

1) Représentent l'information financière entièrement consolidée sur une base de 100 % pour toutes les filiales directes et indirectes, y compris celles qui sont partiellement détenues par Northland. La quote-part du résultat net tiré des coentreprises a été prise en compte dans les mesures du résultat net seulement, comme l'exigent les IFRS.

2) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

3) Représente le total des dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires, y compris les dividendes versés en trésorerie ou en actions aux termes du Programme de réinvestissement des dividendes de Northland.

4) Représente 100 % de la production d'électricité générée par les filiales directes et indirectes de Northland, y compris celles qui sont partiellement détenues par Northland et la quote-part de Northland de la production avant achèvement de Hai Long.

5) Selon la participation économique de la production d'électricité de Northland générée par toutes les filiales directes et indirectes, y compris celles qui sont partiellement détenues par Northland, ainsi que de la quote-part de Northland de la production avant achèvement de Hai Long.

Le tableau qui suit présente la quote-part de Northland de la production et des produits avant achèvement tirés du projet Hai Long :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Production d'électricité (GWh)	78	—
Produits avant achèvement	20 981 \$	—

SECTION 4 : RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant présente un résumé des résultats d'exploitation des filiales et des coentreprises par technologie et unités d'exploitation :

Trimestres clos les 31 mars		2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025
		Production d'électricité (GWh) ¹		Produits tirés de la vente d'énergie ²		Charges d'exploitation ^{2, 3}		Résultat d'exploitation ²		BAIIA ajusté ⁴		Flux de trésorerie disponibles ⁴	
International													
Énergie éolienne en mer		1 470	1 120	418 345 \$	318 668 \$	61 339 \$	51 250 \$	260 669 \$	165 713 \$	264 605 \$	201 559 \$	116 497 \$	64 069 \$
Énergies renouvelables sur terre		315	275	41 894	56 190	12 623	13 561	5 555	20 111	28 455	43 036	4 019	20 979
Énergie éolienne en mer – Coentreprises		—	—	—	—	—	—	—	—	15 980	(2 257)	(2 575)	(2 263)
Total		1 785	1 395	460 239 \$	374 858 \$	73 962 \$	64 811 \$	266 224 \$	185 824 \$	309 040 \$	242 338 \$	117 941 \$	82 785 \$
Amériques													
Énergies renouvelables sur terre et stockage d'énergie		531	620	112 394 \$	94 809 \$	16 812 \$	11 895 \$	60 401 \$	54 814 \$	53 335 \$	51 868 \$	17 891 \$	24 700 \$
Gaz naturel		1 002	995	101 555	98 386	53 193	46 008	40 262	43 087	54 609	53 934	27 903	30 455
Services publics		s. o.	s. o.	97 961	95 567	53 243	52 210	31 067	32 034	40 721	40 500	15 856	19 986
Total		1 533	1 615	311 910 \$	288 762 \$	123 248 \$	110 113 \$	131 730 \$	129 935 \$	148 665 \$	146 302 \$	61 650 \$	75 141 \$

1) Représente 100 % de la production d'électricité générée par les filiales directes et indirectes de Northland, y compris celles qui sont partiellement détenues par Northland. Les volumes de la production avant achèvement du projet Hai Long sont présentés distinctement dans la [section 3.2 : Faits saillants de l'exploitation](#).

2) Représentent l'information financière entièrement consolidée sur une base de 100 % pour toutes les filiales directes et indirectes, y compris celles qui sont partiellement détenues par Northland.

3) Les frais d'achat de gaz naturel et d'électricité, de respectivement 43 millions de dollars et 31 millions de dollars (36 millions de dollars en mars 2025), sont inclus dans les charges d'exploitation.

4) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

4.1: Résultats d'exploitation

Unité d'exploitation International

L'unité d'exploitation International de Northland comporte un portefeuille de deux centrales éoliennes en mer en exploitation en Allemagne et une centrale éolienne en mer en exploitation aux Pays-Bas, ainsi qu'un portefeuille d'actifs éoliens et solaires sur terre en Espagne. L'unité d'exploitation comprend également deux projets éoliens en mer en construction, dont le projet Hai Long à Taïwan et le projet Baltic Power en Pologne, détenus conjointement par Northland et ses partenaires. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, l'unité d'exploitation International a contribué à hauteur de 68 % au BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Centrales éoliennes en mer

L'unité d'exploitation International de Northland exploite trois centrales éoliennes en mer, soit Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht, d'une capacité combinée de 902 MW, représentant la participation de Northland. Ces centrales sont situées au large des côtes des Pays-Bas et de l'Allemagne. Les centrales de production d'énergie éolienne captent l'énergie cinétique du vent et la transforment en énergie électrique. Les niveaux de production sont assujettis aux variations saisonnières, la production étant généralement plus élevée aux premier et quatrième trimestres en raison de l'air plus dense et du régime des vents plus fort, et plus faible aux deuxième et troisième trimestres. De plus, la production d'énergie éolienne en mer est intrinsèquement variable, ce qui fait fluctuer le rendement financier d'un trimestre à l'autre. Ce caractère saisonnier se répercute sur les résultats financiers trimestriels de la Société. 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. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, Gemini, Nordsee One et Deutsche Bucht ont contribué respectivement à hauteur d'environ 27 %, 14 % et 18 % au BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Variabilité dans les résultats d'exploitation

Chacune des centrales éoliennes en mer exploitée participe au marché de l'électricité et vend sa production à des prix communs qui sont augmentés, au moyen d'un mécanisme de subvention, jusqu'à concurrence du prix subventionné cible si les produits tirés du marché sont inférieurs au prix subventionné cible :

- Gemini a conclu des ententes relatives aux produits avec le gouvernement des Pays-Bas, qui expirent en 2031. Aux termes de ces ententes, le mécanisme de subvention (« **SDE** ») complète le revenu jusqu'à concurrence de 169 euros par MWh pour une production de 2 385 GWh.
- Nordsee One et Deutsche Bucht ont signé des contrats générateurs de produits avec le gouvernement allemand conformément à la loi allemande sur les sources d'énergies renouvelables (l'« **EEG** »), qui viendront respectivement à échéance en 2027 et 2032. Le mécanisme complémentaire de l'EEG garantit un prix minimal fixe pour chaque mégawattheure produit. Deutsche Bucht continuera de recevoir le taux fixe de 184 euros par MWh jusqu'à l'échéance du contrat, tandis que le prix subventionné des éoliennes de Nordsee One a reculé, passant de 194 euros par MWh à 154 euros par MWh au cours du quatrième trimestre de 2025, comme prévu en vertu de l'EEG. Ce nouveau taux restera en vigueur jusqu'en octobre 2026. Par la suite, les éoliennes commenceront progressivement à ne plus bénéficier du mécanisme de subvention prévu par l'EEG et à se rapprocher des prix du marché, en commençant par celles qui ont été mises en service les premières. La dernière éolienne devrait bénéficier du mécanisme de subvention prévu par l'EEG jusqu'en avril 2027. À la fin de 2025, Nordsee One a conclu une convention d'achat d'électricité bilatérale de cinq ans avec une entreprise acheteuse, laquelle convention entrera en vigueur en juin 2027 et couvre environ un tiers de la production de Nordsee One.

Les mécanismes de subvention comprennent d'autres dispositions pouvant avoir une incidence sur les produits des centrales :

- Le SDE est soumis à un prix plancher contractuel annuel (le « **plancher du SDE** »), exposant ainsi Gemini au risque de prix du marché lorsque le prix du marché de gros néerlandais (le « **prix du marché de gros** ») recule en deçà du prix plancher annuel effectif du SDE, qui est de 51 euros par MWh. Au 31 mars 2026, le prix du marché de gros pour la période était estimé à environ 104 euros par MWh.

- Le SDE fixe le produit à 169 euros par MWh pour une production de 2 385 GWh, mais en raison de la formule pour calculer le règlement, le produit est versé sur la première tranche de 1 908 GWh. Par conséquent, le produit par MWh comptabilisé est habituellement plus élevé au cours des trois premiers trimestres et moins élevé au dernier trimestre de l'exercice. La moyenne annuelle du produit est de 169 euros par MWh.
 - Si la centrale produit plus de 2 385 GWh au cours de l'exercice, elle dégage un rendement au prix moyen annuel attribuable au volume supplémentaire.
 - Si la centrale produit moins de 2 385 GWh au cours de l'exercice, elle reçoit effectivement la subvention prévue pour un volume plus élevé que le volume réel produit.

La subvention reçue pour la production de 1 908 GWh est égale à $[(169 \text{ euros} \times 1,25) - (\text{prix moyen} \times 1,25)]$. Ce calcul s'applique à chaque MWh jusqu'à concurrence de 1 908 GWh. Le prix moyen annuel est effectivement calculé en soustrayant le prix du marché de gros des coûts liés aux déséquilibres et à la conjoncture, qui représentent la conjoncture de la production et le coût des déséquilibres du réseau. Les coûts annuels liés aux déséquilibres et à la conjoncture sont ajustés chaque trimestre en fonction des données de Gemini. Le montant définitif des coûts liés aux déséquilibres et à la conjoncture est publié officiellement par la Netherlands Enterprise Agency au cours de l'exercice suivant.

- Aux termes du mécanisme prévu par l'EEG, le tarif compense la plupart des baisses de production exigées par la société d'exploitation du réseau. Cependant, 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** »).
- Aux termes de l'EEG, les centrales subissent également une baisse de production impayée imposée par la société allemande d'exploitation du réseau en raison des réparations prévues et imprévues effectuées au réseau (les « **pannes de réseau** ») d'une durée maximale de 28 jours par année à chaque centrale, qui peut avoir des répercussions sur le résultat.

Rendement de l'exploitation

Un important indicateur de rendement pour les centrales éoliennes en mer est la moyenne à long terme actuelle et historique de la production d'électricité de chaque centrale. 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 centrale en mer :

	Trimestres clos les 31 mars				
	2026 ¹	2025 ¹	Moyenne historique ²	Haut historique ²	Bas historique ²
Production d'électricité (GWh)					
Gemini	767	588	714	826	588
Nordsee One	363	281	347	408	281
Deutsche Bucht	340	251	314	352	251
Total	1 470	1 120			

1) Comprend les GWh produits et ceux attribués aux baisses de production rémunérées.

2) Représente l'historique de la production d'électricité 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.

Produits par MWh de chaque centrale

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les produits par MWh tirés des centrales éoliennes en mer ont été conformes aux attentes. Le tableau suivant présente un résumé des résultats d'exploitation par centrale :

Trimestres clos les 31 mars		2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025
		Total		Gemini ³		Nordsee One		Deutsche Bucht	
Production payée	GWh	1 470	1 120	767	588	363	281	340	251
Production non réduite	GWh	1 427	1 030	766	583	332	221	329	226
Production réduite	GWh	43	90	1	5	31	60	11	25
Produit par MWh^{1, 2}	€/MWh	178	188	186	189	155	187	182	183
Du marché	€/MWh	93	85	93	76	95	94	92	97
De la subvention	€/MWh	85	103	93	113	60	93	90	86
Prix subventionné	€/MWh			169	169	154	194	184	184

1) Produits tirés de la production non réduite seulement.

2) Les produits tirés de la production réduite se sont élevés à 9 millions de dollars (25 millions de dollars en 2025) pour le trimestre et l'exercice clos le 31 mars 2026.

3) Les produits par MWh de Gemini se sont établis en moyenne à environ 169 euros par MWh par année. Cependant, comme indiqué ci-dessus, étant donné le calendrier des versements de la subvention, le produit par MWh a été plus élevé au premier trimestre de l'exercice considéré.

Le tableau suivant présente un résumé des baisses de production impayées dans les centrales éoliennes en mer en Allemagne selon une quote-part de 100 % :

			Trimestres clos les 31 mars	
			2026	2025
Baisses de production impayée				
Attribuables aux prix négatifs	GWh		—	16
Attribuables aux pannes de réseau	GWh		1	2
			1	18
Incidence défavorable sur les produits				
Attribuables aux prix négatifs			— \$	4 519 \$
Attribuables aux pannes de réseau			172	516
			172 \$	5 035 \$

La *production d'électricité* pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a augmenté de 31 % ou 350 GWh, par rapport à celle du trimestre correspondant de 2025, en raison de la hausse des ressources éoliennes dans l'ensemble des centrales éoliennes en mer.

La *disponibilité commerciale* pour le trimestre clos le 31 mars 2026 était de 96 %.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 418 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 31 % ou 100 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une hausse de la production dans les centrales éoliennes sur terre partiellement contrebalancée par l'incidence de la baisse des prix subventionnés à la centrale éolienne en mer Nordsee One.

Le *résultat d'exploitation* de 261 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a augmenté de 57 %, ou 95 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2025, en raison des meilleurs résultats financiers attribuables à la hausse des produits et à la baisse de la dotation aux amortissements.

Le *BAIIA ajusté* de 265 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a augmenté de 31 %, ou 63 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une hausse du résultat d'exploitation.

Centrales d'énergies renouvelables sur terre

L'exploitation des centrales éoliennes sur terre est semblable à celle des centrales éoliennes en mer, mais leurs charges d'exploitation sont moindres et les ressources éoliennes sont généralement plus faibles. Les centrales solaires ont tendance à avoir des charges d'exploitation fixes par unité inférieures parmi les autres technologies d'énergies renouvelables. 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 aux deuxième et troisième trimestres qu'aux premier et quatrième trimestres.

Les centrales d'énergies renouvelables sur terre de Northland, qui font partie de l'unité d'exploitation International, comprennent des centrales éoliennes sur terre et des centrales solaires en Espagne d'une capacité de 551 MW (selon la quote-part de Northland). Le portefeuille comprend des centrales éoliennes sur terre d'une capacité de 435 MW, des centrales solaires photovoltaïques d'une capacité de 66 MW et des centrales solaires thermodynamiques d'une capacité de 50 MW. Situées partout au pays, ces centrales sont exploitées selon un cadre réglementaire fondé sur les actifs. Ce cadre assure un taux de rendement avant impôt prédéterminé de 7,4 % pour 20 sites et de 7,1 % pour les 12 derniers sites sur la durée de vie réglementaire des centrales, indépendamment du prix de gros de l'électricité en vigueur (« **prix commun** »). Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les centrales d'énergies renouvelables sur terre de Northland en Espagne ont contribué à hauteur d'environ 6 % au BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Pour chaque centrale, les produits comprennent quatre composantes :

- Le rendement du capital investi, dont le montant est déterminé en vue du rendement cible en fonction des produits tirés du marché estimés ex ante (le « **prix affiché** »).
- Le rendement de l'exploitation dédommage une centrale lorsque les coûts d'exploitation sont plus élevés que les produits tirés du marché.
- Les produits tirés du marché, au prix commun.
- Les « **ajustements de la fourchette de prix** », qui constituent des règlements ex post positifs ou négatifs visant à contrebalancer la différence entre les produits tirés du marché, au prix commun, et les produits au prix affiché réglementaire. Si le prix commun est inférieur au prix affiché réglementaire, le mécanisme des ajustements de la fourchette de prix ajoute les produits supplémentaires pour atteindre un rendement raisonnable. À l'inverse, si le prix commun est supérieur au prix affiché, le mécanisme des ajustements de la fourchette de prix réduit les produits au cours de la période.

Pour un exercice donné, les produits tirés du marché et l'ajustement de la fourchette de prix correspondant sont comptabilisés dans le BAIIA ajusté et les flux de trésorerie disponibles. Toutefois, les ajustements de la fourchette de prix sont réglés au cours des exercices suivants. Ainsi, les distributions de trésorerie de l'exercice considéré ne sont fonction que du prix commun, du taux de capture et des composantes rendement du capital investi et rendement de l'exploitation des produits.

Le tableau ci-dessous présente les composants des produits tirés du portefeuille d'actifs en Espagne compris dans les résultats consolidés :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Rendement du capital investi	27 226 \$	15 459 \$
Produits tirés du rendement de l'exploitation	2 718	436
Produits tirés du marché	17 278	28 835
Ajustement de la fourchette de prix	(5 328)	11 460
Total des produits	41 894 \$	56 190 \$

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Rendement du capital investi	16 958 €	10 239 €
Produits tirés du rendement de l'exploitation	1 693	289
Produits tirés du marché	10 762	19 098
Ajustement de la fourchette de prix	(3 319)	7 591
Total des produits	26 094 €	37 217 €
Prix affiché réglementaire par MWh	62 €	89 €
Produits tirés du marché par MWh	34 €	69 €
Production (GWh)	315	275

La *production d'électricité* de 315 GWh pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a augmenté de 15 %, ou 40 GWh, par rapport à celle de 2025, en raison des niveaux élevés de ressources éoliennes et solaires aux centrales d'Espagne.

La *disponibilité commerciale* pour le trimestre clos le 31 mars 2026 était de 96 %.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 42 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont diminué de 25 %, ou 14 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une baisse des prix du marché aux centrales d'Espagne.

Le *résultat d'exploitation* de 6 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a diminué de 72 %, ou 15 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une baisse des produits, mentionnée plus haut.

Le *BAIIA ajusté* de 28 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a diminué de 34 %, ou 15 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2025, en raison des facteurs mentionnés plus haut.

Unité d'exploitation Amériques

L'unité d'exploitation Amériques de Northland comprend un portefeuille d'actifs énergétiques au Canada et aux États-Unis, notamment des centrales alimentées au gaz naturel, des centrales éoliennes sur terre, des centrales solaires et des centrales de stockage d'énergie. De plus, l'unité d'exploitation exploite des services publics à tarifs réglementés en Colombie. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, l'unité d'exploitation Amériques a contribué à hauteur de 32 % au BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Centrales d'énergies renouvelables sur terre et de stockage d'énergie

Les centrales d'énergies renouvelables sur terre et de stockage d'énergie de l'unité Amériques de Northland comprennent des centrales éoliennes sur terre, des centrales solaires et des centrales de stockage d'énergie au Canada et aux États-Unis d'une capacité de 838 MW (selon la quote-part de Northland). Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les centrales d'énergies renouvelables sur terre et de stockage d'énergie de Northland en Amérique du Nord et en Espagne ont contribué à hauteur d'environ 12 % au BAIIA ajusté de Northland attribuable aux centrales.

Rendement de l'exploitation

La *production d'électricité* de 531 GWh pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a diminué de 14 %, ou 89 GWh, par rapport à celle du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une diminution des ressources éoliennes et solaires aux centrales dans l'État de New York et au Canada.

La *disponibilité commerciale* pour le trimestre clos le 31 mars 2026 était de 98 %.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 112 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 19 %, ou 18 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison de l'apport supplémentaire de la centrale de stockage d'énergie Oneida, qui a commencé l'exploitation commerciale au cours du deuxième trimestre de 2025. Cette diminution a été en partie contrebalancée par une baisse de production dans les centrales éoliennes dans l'État de New York.

Le *résultat d'exploitation* de 60 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 a augmenté de 10 %, ou 6 millions de dollars, par rapport à celui du trimestre correspondant de 2025, en raison de l'apport supplémentaire de la centrale de stockage d'énergie Oneida, qui a été mise en service au cours du deuxième trimestre de 2025. Le *BAIIA ajusté* de 53 millions de dollars au trimestre clos le 31 mars 2026 est comparable à celui du trimestre correspondant de 2025.

Centrales alimentées au gaz naturel

Les structures contractuelles des centrales alimentées au gaz naturel de Northland assurent que le profit brut de chaque centrale est généralement stable, selon un profil saisonnier, quels que soient les niveaux de production ou le chiffre d'affaires, tant que la centrale est disponible. Aux termes de certaines ententes relatives aux produits, la centrale reçoit un remboursement de certains coûts des ventes, y compris le coût du gaz naturel, de la part de la contrepartie. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les centrales alimentées au gaz naturel de Northland ont contribué à hauteur d'environ 12 % au total du *BAIIA ajusté*, les deux plus importantes centrales, soit North Battleford et Thorold, en représentant environ 11 %.

La *production d'électricité* de 1 002 GWh pour le trimestre clos le 31 mars 2026 est comparable à celle du trimestre correspondant de 2025.

La *disponibilité commerciale* pour le trimestre clos le 31 mars 2026 était de 96 %.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 102 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 sont comparables à ceux du trimestre correspondant de 2025.

Le *BAIIA ajusté* de 55 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 est comparable à celui du trimestre correspondant de 2025.

Services publics

Empresa de Energía de Boyacá S.A E.S.P (« **EBSA** ») détient les droits de franchise exclusifs pour la distribution d'électricité dans la région de Boyacá, en Colombie, en plus d'être détaillant d'électricité auprès du secteur résidentiel réglementé dans la région. EBSA détient et exploite un vaste réseau de distribution servant un peu plus d'un demi-million de clients. Le chiffre d'affaires net d'EBSA découle presque entièrement de tarifs réglementés, la vaste majorité provenant des activités de distribution et le reste, surtout des activités de vente au détail d'électricité. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les activités d'EBSA ont contribué à hauteur d'environ 9 % au *BAIIA ajusté* attribuable aux centrales.

EBSA tire des produits des activités ordinaires en facturant aux clients des tarifs approuvés aux termes d'un cadre réglementaire administré par l'organisme de réglementation local, soit la Comisión de Regulación de Energía y Gas (« **CREG** »). Les tarifs facturés sont fixés pour une période de cinq ans. Ils tiennent compte des montants non distribués par EBSA, en tant que détaillant et distributeur, et des montants transférés à d'autres participants au réseau d'électricité, comme la société de transport d'électricité. La quote-part des tarifs que touche EBSA est déterminée en fonction des actifs de celle-ci (c.-à-d. la « **base tarifaire** »), de l'indexation sur l'inflation selon l'indice de prix des producteurs établi en Colombie et d'un coût moyen pondéré du capital réglementé d'environ 12,09 % pour une période prévue de cinq ans. La base tarifaire tient compte du coût amorti de l'équipement ainsi que des investissements futurs prévus qui seront affectés à l'entretien et à la croissance. La quote-part des tarifs que touche EBSA tient également compte des provisions normalisées déterminées par l'organisme de réglementation visant à couvrir les charges d'exploitation fixes et variables. Les tarifs sont conçus de façon à s'assurer qu'EBSA dégage un rendement prévisible et stable.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 98 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 3 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison de la croissance des actifs.

Le *résultat d'exploitation* et le *BAIIA ajusté* de respectivement 31 millions de dollars et 41 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont été comparables à ceux de la période correspondante de 2025.

4.2 : Coût généraux et administratifs

Le tableau suivant présente les coûts généraux et administratifs de Northland :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Coûts généraux et administratifs du siège social	24 629 \$	20 731 \$
Coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation ¹	8 679	6 789
Total des coûts généraux et administratifs	33 308 \$	27 520 \$

1) Les coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation sont inclus dans le BAIIA ajusté et les flux de trésorerie disponibles des unités d'exploitation respectives, présentés à la [section 4 : Résultats d'exploitation](#).

Les *coûts généraux et administratifs du siège social* de 25 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 19 %, ou 4 millions de dollars, comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison des coûts de restructuration non récurrents.

Les *coûts généraux et administratifs des activités d'exploitation* de 9 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 28 %, ou 2 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison des charges gouvernementales non récurrentes en Colombie.

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	
	2026	2025
Développement commercial	1 090 \$	705 \$
Développement de projets	5 694	3 860
Coûts généraux de développement	5 188	8 823
Coûts de développement	11 972 \$	13 388 \$
Coûts liés aux projets des coentreprises ¹	2 185	2 429
Dépenses liées à la croissance²	13 042 \$	14 521 \$

1) Comprennent la quote-part de Northland des coûts de développement engagés dans Baltic Power, Hai Long et d'autres projets des coentreprises.

2) Ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, mais comprennent la quote-part des coûts de développement de projets engagés par les coentreprises. Ne tiennent pas compte de la tranche attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle des coûts de développement pour le trimestre clos le 31 mars 2026 de 1 million de dollars.

Pour réaliser ses objectifs de croissance à long terme, Northland affecte du capital d'investissement en phase de démarrage (« **dépenses liées à la croissance** ») pour faire avancer les projets de son portefeuille de développement.

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. Ils pourraient comprendre les coûts engagés dans des projets qui pourraient ne pas aboutir ou ne pas se solder par une acquisition. Les coûts de développement commercial pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont été comparables à ceux du trimestre correspondant de 2025.

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 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 2026, les coûts de développement de projets ont augmenté par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison d'une hausse des activités liées aux énergies renouvelables sur terre. Se reporter à la **SECTION 8 : ACTIVITÉS DE CONSTRUCTION, DE DÉVELOPPEMENT ET D'ACQUISITION** pour de plus amples renseignements sur les projets de développement sélectionnés.

Les *coûts généraux de développement* ont trait aux frais liés au personnel, au loyer 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 généraux de développement pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont diminué par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison de la baisse des frais liés au personnel.

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 2026.

Les *produits tirés de la vente d'énergie* de 775 millions de dollars ont augmenté de 16 %, ou 109 millions de dollars, par rapport à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison du régime des vents favorable dans toutes les centrales éoliennes en mer, de l'apport supplémentaire de la centrale de stockage d'énergie Oneida, qui a ses activités au cours du deuxième trimestre de 2025, et de la hausse des produits de l'EBSA. Cette augmentation est en partie contrebalancée par une diminution des produits tirés des centrales éoliennes et solaires sur terre en Espagne, au Canada et aux États-Unis.

Les *charges d'exploitation* de 197 millions de dollars ont augmenté de 13 %, ou 22 millions de dollars, par rapport à celles du trimestre correspondant de 2025, en raison de la hausse des coûts d'entretien des centrales en Allemagne, des prix du gaz naturel aux centrales alimentées au gaz naturel et des coûts d'exploitation de la centrale de stockage d'énergie Oneida qui a commencé ses activités au cours du deuxième trimestre de 2025.

Les *coûts généraux et administratifs du siège social* de 33 millions de dollars ont augmenté de 21 %, ou 6 millions de dollars, comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2025, en raison des coûts de restructuration non récurrents.

Les *coûts de développement* de 12 millions de dollars sont comparables à ceux du trimestre correspondant de 2025.

La *perte de réévaluation à la juste valeur des instruments financiers* s'est élevée à 63 millions de dollars du fait principalement de la variation nette de la juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux taux d'intérêt et aux contrats de change.

La *quote-part des profits des coentreprises* s'est établie à 33 millions de dollars en raison des produits avant l'achèvement tirés du projet Hai Long et du profit de réévaluation à la juste valeur des instruments financiers dérivés.

La *charge de dépréciation* de 23 millions de dollars a été comptabilisée à la résiliation du projet de centrale éolienne High Bridge, aux États-Unis.

Le *résultat net* de 161 millions de dollars au premier trimestre de 2026, comparativement à 111 millions de dollars pour le trimestre correspondant de 2025, s'explique principalement par les facteurs décrits plus haut.

4.5 : BAIIA ajusté

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Résultat net	160 507 \$	110 817 \$
Ajustements :		
Charges financières, montant net	71 918	70 539
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	75 427	55 333
Amortissement des immobilisations corporelles	160 224	157 254
Amortissement des contrats et immobilisations incorporelles	15 537	14 846
(Profit) perte de réévaluation à la juste valeur des contrats dérivés	62 947	160 115
(Profit) perte de change	(3 405)	(30 469)
Dépréciation des actifs non financiers	23 077	—
Élimination des participations ne donnant pas le contrôle	(104 609)	(79 120)
Quote-part des (profits) pertes des coentreprises	(32 592)	(75 354)
Divers ¹	(1 631)	(22 776)
BAIIA ajusté²	427 400 \$	361 185 \$

1) Le poste Divers comprend principalement la proportion de Northland du BAIIA ajusté des coentreprises, le produit d'intérêts de Gemini, les produits tirés des contrats de location-financement et autres charges (produits).

2) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

Le BAIIA ajusté s'est établi à 427 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026, en hausse de 18 %, ou 66 millions de dollars, comparativement à celui du trimestre correspondant de 2025. Les principaux facteurs qui ont contribué à la hausse du BAIIA ajusté comprennent :

- Une augmentation de 63 millions de dollars du résultat d'exploitation dans les centrales éoliennes en mer, en raison d'une hausse de la production dans les centrales éoliennes en mer en 2026 et du faible régime des vents en 2025;
- Une augmentation de 18 millions de dollars en raison de l'apport provenant des produits avant achèvement de Hai Long, qui a réalisé une première mise sous tension au deuxième trimestre de 2025;
- Une augmentation de 15 millions de dollars attribuable à l'apport de la centrale de stockage d'énergie Oneida qui a commencé ses activités au deuxième trimestre de 2025.

Les facteurs contrebalançant en partie l'augmentation du BAIIA ajusté comprennent ce qui suit :

- Une diminution de 15 millions de dollars du résultat d'exploitation du portefeuille espagnol en raison d'une baisse des prix du marché moyens par rapport au trimestre correspondant de 2025;
- Une diminution de 13 millions de dollars du résultat d'exploitation en raison d'une diminution des ressources éoliennes et solaires aux centrales sur terre de New York et du Canada, comme il est décrit ci-dessus.

4.6 : Flux de trésorerie disponibles

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	571 428 \$	422 808 \$
Ajustements :		
Variation nette des soldes hors trésorerie du fonds de roulement liés aux activités d'exploitation	(101 548)	(23 202)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(425)	(57)
Financement soumis à restrictions pour entretien majeur et réserves constituées relativement à la dette et au démantèlement	(3 942)	(2 063)
Intérêts	(61 792)	(64 146)
Remboursements de capital prévus sur la facilité de crédit	(63 129)	(61 178)
Fonds réservés (utilisés) pour remboursements prévus de capital	(124 345)	(111 303)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 091)	(1 432)
Consolidation des participations ne donnant pas le contrôle	(62 789)	(36 154)
Dépenses liées à la croissance	13 042	14 521
Divers ¹	17 625	19 482
Flux de trésorerie disponibles²	182 034 \$	157 276 \$

1) Le poste Divers comprend principalement l'incidence des taux de change et des couvertures, la couverture des taux d'intérêt, les intérêts de Nordsee One sur les prêts aux actionnaires, les coûts d'acquisition, les paiements de loyers, les produits d'intérêts, la quote-part de Northland des flux de trésorerie disponibles des coentreprises, le produit de placements et les autres charges sans effet de trésorerie ajustées dans le fonds de roulement qui sont exclues des flux de trésorerie disponibles pendant la période.

2) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
BAIIA ajusté²	427 400 \$	361 185 \$
Ajustements :		
Remboursements de la dette prévus	(152 930)	(139 891)
Charges d'intérêts	(45 885)	(48 221)
Impôt exigible	(61 813)	(51 634)
Dépenses d'investissement à des fins autres que d'expansion	(444)	(22)
Utilisation (financement) pour entretien et réserves constituées relativement au démantèlement	(3 460)	(2 063)
Paiements de loyers, y compris le capital et les intérêts	(3 764)	(3 922)
Dividendes sur actions privilégiées	(2 091)	(1 432)
Profit (perte) sur la couverture de change	35 591	21 352
Dépenses liées à la croissance	13 042	14 521
Divers ¹	(23 612)	7 403
Flux de trésorerie disponibles²	182 034 \$	157 276 \$

1) Le poste Divers comprend principalement le remboursement du prêt subordonné de Gemini, le règlement de la couverture des taux d'intérêt et de la couverture de change ainsi que de l'incidence des produits nets avant achèvement de Hai Long.

2) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

Les flux de trésorerie disponibles se sont établis à 182 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026, en hausse de 16 %, ou 25 millions de dollars, par rapport à ceux de la période correspondante de 2025.

Les facteurs qui ont contribué à la hausse des flux de trésorerie disponibles sont les suivants :

- Une augmentation de 48 millions de dollars du BAIIA ajusté (excluant l'apport provenant des produits avant achèvement de Hai Long et des dépenses liées à la croissance) attribuable à de meilleurs résultats d'exploitation mentionnés à la [section 4.4 : Résultats consolidés](#), et à la [section 4.5 : BAIIA ajusté](#);
- Une augmentation de 3 millions de dollars découlant des couvertures de change et de taux d'intérêt et d'autres règlements.

Les facteurs qui ont contrebalancé en partie l'augmentation des flux de trésorerie disponibles sont les suivants :

- Une augmentation de 14 millions de dollars des remboursements de la dette planifiés sur les emprunts liés aux centrales, et une variation nette des fonds affectés aux réserves constituées relativement à l'entretien et au démantèlement;
- Une augmentation de 10 millions de dollars de l'impôt exigible.

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Pour la période		
Dividendes en trésorerie versés aux actionnaires	47 070 \$	50 656 \$
Total des dividendes versés aux actionnaires ¹	47 070 \$	78 138 \$
Nombre moyen pondéré d'actions – de base et dilué (en milliers)	261 502	260 688
Par action (\$/action)		
Dividendes versés	0,18 \$	0,30 \$
Flux de trésorerie disponibles – de base et dilués ²	0,70 \$	0,60 \$
Ratios de distribution sur quatre trimestres consécutifs		
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – dividendes en trésorerie ²	69 %	61 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie disponibles – total des dividendes ^{1, 2}	69 %	95 %

1) Représente les dividendes versés en trésorerie et en actions aux termes du PRD. Se reporter à la [section 6 : Capitaux propres, situation de trésorerie et sources de financement](#) pour de plus amples renseignements.

2) Voir les sections Énoncés prospectifs et Mesures financières non conformes aux IFRS plus haut.

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 2026 et 31 décembre 2025 :

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actifs		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	959 468 \$	643 285 \$
Trésorerie soumise à restrictions	36 423	35 619
Créances clients et autres débiteurs	408 197	395 731
Autres actifs courants	102 293	114 057
Immobilisations corporelles, montant net	8 062 618	8 173 938
Contrats et autres immobilisations incorporelles, montant net	373 650	392 618
Actifs dérivés	282 504	277 874
Actif d'impôt différé	119 320	123 670
Placement dans des coentreprises	1 261 661	1 234 595
Autres actifs ¹	1 873 503	1 846 977
Total des actifs	13 479 637 \$	13 238 364 \$
Passifs		
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	394 883 \$	283 130 \$
Prêts et emprunts	6 601 269	6 631 967
Passifs dérivés	503 271	433 234
Passif d'impôt différé	515 886	504 295
Autres passifs ²	933 601	961 196
Total des passifs	8 948 910 \$	8 813 822 \$
Total des capitaux propres	4 530 727	4 424 542
Total des passifs et des capitaux propres	13 479 637 \$	13 238 364 \$

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

2) Comprennent les dividendes à verser, les facilités de crédit du siège social, 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 316 millions de dollars, principalement en raison de la hausse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation découlant de meilleurs résultats d'exploitation et de fluctuations favorables du fonds de roulement.
- Les *créances clients et autres débiteurs* ont augmenté de 12 millions de dollars, en raison d'une hausse des produits tirés des centrales éoliennes en mer.
- Les *immobilisations corporelles* ont diminué de 111 millions de dollars, en raison d'une dotation aux amortissements, en partie contrebalancée par des fluctuations des taux de change et des activités liées à la construction.
- Les *passifs dérivés nets* ont augmenté de 65 millions de dollars par rapport à des actifs dérivés nets au 31 décembre 2025, sous l'effet des variations des taux d'intérêt au Canada, aux États-Unis et en Europe, et de la variation nette des taux de change en euros et en pesos colombiens par rapport au dollar canadien.
- Le *placement dans des coentreprises* a augmenté de 27 millions de dollars, en raison de la quote-part des profits des coentreprises et des fluctuations des taux de change.
- Les *autres actifs* ont augmenté de 27 millions de dollars en raison des fluctuations des taux de change et des produits d'intérêts à recevoir sur les prêts d'actionnaires consentis aux coentreprises.

- Les *prêts et emprunts* ont diminué de 31 millions de dollars en raison surtout des remboursements de capital planifiés sur les emprunts liés aux centrales, partiellement contrebalancés par les prélèvements liés à la construction.

SECTION 6 : CAPITAUX PROPRES, SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Northland s'assure 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 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 l'apport de partenaires, de facilités de crédit du siège social et de l'émission de titres d'emprunt et de capitaux propres de temps à autre.

Dividendes

Comme il a été mentionné précédemment, le 12 novembre 2025, le conseil d'administration de Northland a approuvé un ajustement des dividendes de Northland, qui sont ainsi passés à 0,72 \$ par action sur une base annuelle. Cet ajustement est entré en vigueur lors du versement de dividendes effectué le 15 janvier 2026 pour les actionnaires inscrits au 31 décembre 2025. Le conseil d'administration révisé régulièrement le dividende dans le cadre du processus de planification stratégique de Northland qui vise à maintenir l'équilibre entre les objectifs de croissance de la Société et les préférences des investisseurs selon les principes d'une gestion financière prudente et du maintien d'un bilan solide.

PRD

Northland offre un Programme de réinvestissement des dividendes (le « **PRD** ») qui donne aux actionnaires le droit de réinvestir les dividendes sur leurs actions ordinaires. En 2025, Northland a approuvé une modification de l'escompte de ses émissions aux termes du PRD, qui est passé de 3 % à 0 %, et a confirmé son intention de se procurer des actions en les achetant sur le marché secondaire plutôt qu'en puisant dans le capital autorisé. Ces modifications sont entrées en vigueur le 15 avril 2025 et s'appliquent aux dividendes payables aux actionnaires inscrits le 31 mars 2025. Conformément aux modalités du PRD, Northland peut modifier, de temps à autre et à sa discrétion, l'escompte applicable et la provenance des actions.

Capitaux propres

La variation des actions ordinaires au cours de 2026 et 2025 se présentait comme suit :

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actions ordinaires		
Actions en circulation au début de l'exercice	261 502 044	259 947 326
Actions émises aux termes du PRD	—	1 554 718
Total des actions ordinaires en circulation à la fin de la période	261 502 044	261 502 044

Les actions privilégiées en circulation aux 31 mars 2026 et 31 décembre 2025 se présentaient comme suit :

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actions privilégiées		
Série 1	4 981 651	4 981 651
Série 2	1 018 349	1 018 349
Total des actions privilégiées en circulation à la fin de la période	6 000 000	6 000 000

Les porteurs d'actions privilégiées de série 1 et d'actions privilégiées de série 2 ont le droit, à leur gré, de convertir la totalité ou une partie de leurs actions privilégiées, à raison d'une pour une, respectivement en actions de l'autre série, à compter du 31 mars 2026.

Le 30 septembre 2025, Northland a rajusté le taux à dividendes cumulatifs sur ses actions privilégiées de série 1. Les dividendes trimestriels fixes sur les actions privilégiées de série 1 seront versés au taux annuel de 5,70 % (0,3564 \$ par action par trimestre) jusqu'au 29 septembre 2030.

Les dividendes trimestriels à taux variable sur les actions privilégiées à dividendes cumulatifs et à taux variable de série 2 seront versés à un taux annualisé, calculé chaque trimestre, qui est égal au rendement annuel des bons du Trésor du gouvernement du Canada de 90 jours majoré de 2,80 %.

En juin 2025, Fitch Ratings a reconduit la note de crédit de première qualité de Northland à BBB (stable). En janvier 2026, S&P Global Ratings a reconduit la note de crédit d'émetteur de BBB (stable) de Northland.

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	
	2026	2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	643 285 \$	613 319 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	571 428	422 808
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(40 949)	(10 395)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(216 291)	(212 450)
Incidence des écarts de conversion	1 995	14 380
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	959 468 \$	827 662 \$

La trésorerie et les équivalents de trésorerie pour le trimestre clos le 31 mars 2026 ont augmenté de 316 millions de dollars, en raison des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 571 millions de dollars et de l'incidence de la conversion des monnaies étrangères de 2 millions de dollars, en partie contrebalancés par des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 41 millions de dollars et aux activités de financement de 216 millions de dollars.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2026 se sont élevés à 571 millions de dollars, et comprennent notamment :

- Des éléments sans effet de trésorerie et non liés à l'exploitation de 346 millions de dollars, notamment les amortissements, l'ajustement des actifs non financiers, les charges financières, les variations de la juste valeur des instruments financiers et l'impôt différé;
- Un résultat net de 161 millions de dollars;
- Des variations de 102 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 facteurs contrebalançant en partie les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation comprennent notamment :

- La quote-part des profits des coentreprises de 33 millions de dollars;
- Le profit latent de change de 4 millions de dollars.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour le trimestre clos le 31 mars 2026 se sont élevés à 41 millions de dollars et comprennent essentiellement :

- Un montant de 46 millions de dollars principalement affecté aux travaux de construction dans le cadre du projet Jurassic BESS.

Le facteur contrebalançant en partie les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement est le suivant :

- Un montant de 5 millions de dollars provenant principalement des produits d'intérêts et des autres activités d'investissement.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour le trimestre clos le 31 mars 2026 se sont élevés à 216 millions de dollars et comprennent essentiellement :

- Des remboursements de capital prévus de 75 millions de dollars sur la dette liée aux centrales;

- Un montant de 70 millions de dollars provenant des produits d'intérêts et des autres activités de financement;
- Un montant de 82 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;
- Un remboursement net de 31 millions de dollars en vertu de la facilité renouvelable consortiale du siège social.

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

- Des emprunts totalisant 40 millions de dollars sur la dette liée aux projets pour les travaux de construction de projets d'énergies renouvelables sur terre et de stockage d'énergie.

Les fluctuations des monnaies étrangères, notamment de l'euro, du dollar américain et du peso colombien par rapport au dollar canadien, ont augmenté la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 2 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2026. En raison des dettes du siège social libellées en dollars américains ou en euros pour régler les dépenses d'exploitation, Northland vise à atténuer l'effet des fluctuations du taux de change au moyen de divers mécanismes, y compris des couvertures de change et des couvertures naturelles.

Immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente la continuité des coûts des immobilisations corporelles pour le trimestre clos le 31 mars 2026 :

	Solde au 1^{er} janvier 2026	Ajouts	Provisions, cessions, transferts et autres¹	Écarts de conversion	Solde au 31 mars 2026
International					
En exploitation :					
Énergie éolienne en mer	7 510 527 \$	620 \$	241 \$	(20 175) \$	7 491 213 \$
Énergies renouvelables sur terre	1 766 215	—	783	(5 071)	1 761 927
Amériques					
En exploitation :					
Énergies renouvelables sur terre	2 687 652	2 301	653	6 831	2 697 437
Gaz naturel	1 370 774	448	4 784	—	1 376 006
Services publics	804 188	8 484	(269)	33 219	845 622
En construction :					
Énergies renouvelables sur terre et stockage d'énergie	52 485	34 888	(411)	—	86 962
Siège social	132 865	1 634	(21 143)	(134)	113 222
Total	14 324 706 \$	48 375 \$	(15 362) \$	14 670 \$	14 372 389 \$

1) Comprennent les montants comptabilisés aux termes du régime d'intéressement à long terme (« RILT »).

Dette

Les centrales en exploitation et les projets en construction de Northland sont financés principalement au moyen d'emprunts sans recours liés aux projets, assortis de taux d'intérêt fixes ou couverts et de calendriers de remboursement conformes aux contrats d'enlèvement. Suivant la date de début de l'exploitation commerciale, chaque projet fonctionne comme une entité ad hoc, assurant ainsi que tout événement défavorable se produisant à une centrale n'aura pas d'incidence sur d'autres actifs de Northland.

Le tableau suivant présente la continuité de la dette de Northland pour le trimestre clos le 31 mars 2026 :

	Solde au 1 ^{er} janvier 2026	Finance- ment, déduction faite des coûts	Rembourse- ments	Amortisse- ment des coûts / de la juste valeur	Écarts de conversion	Divers	Solde au 31 mars 2026
International							
En exploitation :							
Énergie éolienne en mer	2 315 509 \$	— \$	(206) \$	3 216 \$	(6 365) \$	(38) \$	2 312 116 \$
Énergies renouvelables sur terre	770 833	14 271	(28 290)	4	(2 347)	89	754 560
Amériques							
En exploitation :							
Énergies renouvelables sur terre et stockage d'énergie ²	1 421 109	—	(32 736)	470	3 420	3 668	1 395 931
Gaz naturel	697 178	(192)	(13 104)	673	—	—	684 555
Services publics	890 816	(158)	(591)	262	307	(147)	890 489
En construction :							
Énergies renouvelables sur terre et stockage d'énergie	40 255	26 015	—	—	—	—	66 270
Siège social :							
Billets verts	496 267	—	—	965	—	116	497 348
Facilités de crédit du siège social ¹	224 614	47 123	(77 707)	(161)	—	370	194 239
Total	6 856 581 \$	87 059 \$	(152 634) \$	5 429 \$	(4 985) \$	4 058 \$	6 795 508 \$

1) Les coûts de financement différés liés à la facilité renouvelable consortiale sont compris dans les autres actifs non courants aux états de la situation financière consolidés intermédiaires résumés.

2) Au 31 mars 2026, le poste Énergies renouvelables sur terre et stockage d'énergie – en exploitation dans l'unité Amériques comprend le financement donnant droit à des avantages fiscaux en lien avec les projets éoliens sur terre dans l'État de New York totalisant 13 millions de dollars.

De plus, au 31 mars 2026, des lettres de crédit de 554 millions de dollars étaient en cours aux fins d'exploitation en vertu des facilités de crédit sans recours liées aux projets.

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 2026	Montant de la facilité	Montant prélevé ²	Lettres de crédit en cours ²	Capacité d'emprunt disponible	Échéance
Facilité renouvelable consortiale liée au développement durable ¹	1 250 000 \$	196 054 \$	136 037 \$	917 909 \$	Août 2029
Facilité de lettres de crédit bilatérale I	150 000	—	135 630	14 370	Juin 2026
Facilité de lettres de crédit bilatérale II ⁴	104 500	—	41 992	62 508	s. o.
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation II ³	50 000	—	46 205	3 795	Mars 2028
Facilité de lettres de crédit garantie par un organisme de crédit à l'exportation II ⁴	200 000	—	172 069	27 931	s. o.
Facilité de lettres de crédit liée à Hai Long	500 000	—	422 976	77 024	Sept. 2027
Total	2 254 500 \$	196 054 \$	954 909 \$	1 103 537 \$	

1) Au 31 mars 2026, les montants empruntés sur la facilité renouvelable consortiale comprennent un montant de 122 millions d'euros (équivalant à 196 millions de dollars canadiens, converti au taux de change en vigueur à la date de clôture de la période).

2) Au 31 mars 2026, les lettres de crédit en cours tiennent compte des lettres de crédit émises au profit d'une coentreprise, s'élevant à 609 millions de dollars.

3) Au cours du trimestre considéré, Northland a reporté l'échéance de cette facilité.

4) Ces facilités n'ont pas de date d'échéance précise.

5) Au 31 mars 2026, les coûts de financement différés liés à la facilité renouvelable consortiale, qui se chiffrent à 2 millions de dollars (2 millions de dollars au 31 décembre 2025) sont compris dans les autres actifs non courants aux états de la situation financière consolidés intermédiaires résumés.

Sur les lettres de crédit du siège social émises au 31 mars 2026 d'un montant en capital de 955 millions de dollars, une tranche de 651 millions de dollars a été affectée à des projets en développement avancé ou en construction.

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

Au 31 mars 2026, Northland avait accès à des liquidités disponibles de 993 millions de dollars, dont l'encaisse de 75 millions de dollars et la capacité d'emprunt disponible sur ses facilités de crédit renouvelables du siège social d'environ 918 millions de dollars.

Clauses restrictives

Northland exerce généralement ses activités d'exploitation commerciale indirectement par l'entremise de filiales qui constituent des entités juridiques distinctes et est tributaire de la trésorerie provenant de ces filiales pour financer les charges de développement, acquitter les charges du siège social, rembourser la dette du siège social et verser des dividendes en trésorerie aux actionnaires. 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. Au 31 mars 2026, Northland et ses entités émettrices respectaient l'ensemble des clauses restrictives financières aux termes de leurs conventions de crédit du siège social et sans recours applicables.

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 par 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 2026	T4 2025	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024
Produits tirés de la vente d'énergie	775 \$	735 \$	558 \$	512 \$	665 \$	572 \$	491 \$	529 \$
Résultat d'exploitation	336	302	(393)	125	280	217	98	152
Résultat net	161	290	(456)	(53)	111	150	(191)	262
BAIIA ajusté	427	390	257	245	361	312	228	268
Flux de trésorerie des activités d'exploitation	571	227	325	451	423	360	196	171
Flux de trésorerie disponibles	182 \$	121 \$	45 \$	58 \$	157 \$	81 \$	19 \$	69 \$
Données par action								
Résultat net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires – de base et dilué	0,33 \$	0,93 \$	(1,58) \$	(0,25) \$	0,25 \$	0,49 \$	(0,70) \$	0,95 \$
Flux de trésorerie disponibles	0,70 \$	0,46 \$	0,17 \$	0,22 \$	0,60 \$	0,31 \$	0,08 \$	0,27 \$
Total des dividendes déclarés	0,18 \$	0,26 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$

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

Les projets les plus importants de Northland en construction et en développement sont résumés ci-après :

Projet de centrales éoliennes en mer Hai Long

Northland détient une participation de 31 % dans Hai Long avec ses partenaires, Gentari International Renewables Pte. (participation de 29 %), Mitsui & Co. Ltd. et Enterprize Energy Group (participation de 40 %), dont la capacité totale s'élève à 1 022 MW (participation nette de Northland de 313 MW).

En 2018, le ministère des Affaires économiques de Taïwan a octroyé à Northland un TRG de 20 ans pour 300 MW et a subséquemment signé une convention d'achat d'électricité corporative visant Hai Long 2B et Hai Long 3, dont la capacité combinée peut atteindre 744 MW. La convention a été conclue à prix fixe pour une durée de 30 ans. En avril 2026, Hai Long a signé une convention d'achat d'électricité corporative d'une durée de 30 ans. À la réalisation de certaines conditions administratives préalables plus tard en 2026, 100 % de la capacité de la production du projet fera l'objet d'un contrat avec l'entreprise acheteuse actuelle.

Se reporter à la *section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements.

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

Northland détient une participation de 49 % dans le projet de centrale éolienne Baltic Power dans la mer Baltique d'une capacité totale pouvant atteindre 1 140 MW de production d'énergie éolienne en mer. Le partenaire de Northland, Orlen S.A., détient la participation restante de 51 %.

En juin 2021, Baltic Power a obtenu du bureau de réglementation de l'énergie de la Pologne un 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. La CAÉ est libellée en euros et comprend l'indexation sur l'inflation dont l'année de référence est 2021.

Se reporter à la *section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements.

Projet Jurassic BESS

Northland détient 100 % des participations dans le projet Jurassic BESS en Alberta et un accord d'enlèvement de 15 ans pour 100 % de la capacité avec les membres de l'Alberta Schools Commodities Purchasing Consortium.

Se reporter à la *section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements.

Projets de stockage d'énergie par batteries en Pologne

Northland détient 100 % des participations dans les deux projets de stockage d'énergie par batteries à la phase avancée préalable à la construction d'une capacité totale de 300 MW / 1,2 GWh en Pologne. Les projets, situés à Mieczysławów (200 MW / 800 MWh) et Kamionka (100 MW / 400 MWh) dans l'ouest de la Pologne, disposent chacun d'une durée de stockage de quatre heures. Une partie des produits est garantie par des contrats d'enchères de capacité indexés sur l'inflation d'une durée de 17 ans, et des produits supplémentaires devraient être générés grâce à l'arbitrage énergétique et à la participation aux marchés des services auxiliaires.

Se reporter à la *section 3.1 : Événements importants* pour de plus amples renseignements.

Projets de centrale éolienne en mer ScotWind

Le développement sur Spiorad na Mara, projet de centrale éolienne en mer reposant sur des fondations fixes, est en cours. La consultation des collectivités est terminée et les déclarations des consentements sont remplies.

Projets de centrales éoliennes en mer en Corée du Sud

Northland a de nombreux projets de développement en phase de démarrage en Corée du Sud totalisant plus de 1,5 GW. Au cours du trimestre considéré, un permis de production d'électricité associé à l'un de ces projets est venu à échéance et Northland ne l'a pas renouvelé. Le développement actif du portefeuille en Corée du Sud est actuellement en pause, en attendant la confirmation du cadre réglementaire pour les enchères futures et le raccordement au réseau.

SECTION 9 : PERSPECTIVES

Les perspectives financières de la direction pour 2026 demeurent inchangées, notamment un BAIIA ajusté qui devrait osciller entre 1,45 milliard de dollars et 1,65 milliard de dollars, et des flux de trésorerie par action qui pourraient atteindre de 1,05 dollar à 1,25 dollar.

Les renseignements compris dans ces perspectives constituent des informations prospectives au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada, sont fondés sur plusieurs hypothèses et sont assujettis à des risques et à des incertitudes. Se reporter aux énoncés prospectifs du présent document ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2025.

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 18 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 IFRS modifiée pour déterminer si elle peut avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de Northland. Au 31 mars 2026, 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 2.20 des états financiers consolidés annuels de 2025 et à la note 2.4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

SECTION 12: RISQUES FINANCIERS ET INCERTITUDES

Pour de plus amples renseignements sur les principaux risques, incertitudes, instruments financiers et engagements contractuels de Northland, se reporter à son rapport annuel de 2025 et à sa notice annuelle de 2025 déposés sous le profil de Northland, à l'adresse www.sedarplus.ca. 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'a pas été présenté dans le rapport annuel de 2025 ou la notice annuelle de 2025.

L'objectif de gestion des risques de Northland, en ce qui concerne les risques financiers et incertitudes, est d'atténuer la variation des flux de trésorerie et de fournir des flux de trésorerie plus stables afin de financer la croissance et 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, soulignant que ces risques peuvent subir l'incidence des incertitudes géopolitiques ou réglementaires. 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 18 du rapport annuel de 2025 pour de plus amples renseignements sur l'approche de gestion des risques par Northland.