

Bilans consolidés

(non audité)		30 septembre	31 décembre
En millions de dollars US		2025	2024
	Note		
ACTIF			
Actifs à court terme			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		501	397
Débiteurs		1 090	1 190
Stocks		127	207
Recouvrements contractuels		7	63
Autres actifs à court terme		604	341
Total des actifs à court terme		2 329	2 198
Immobilisations corporelles, montant net		8 183	8 206
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation		741	732
Actifs d'impôts reportés		16	16
Autres actifs à long terme		194	177
TOTAL DE L'ACTIF		11 463	11 329
PASSIF			
Passifs à court terme			
Créditeurs et autres		1 510	1 544
Dividendes à payer	6	104	104
Intérêts courus		100	113
Total des passifs à court terme		1 714	1 761
Autres passifs à long terme		163	140
Billets de premier rang non garantis		4 665	4 629
Billets subordonnés de rang inférieur		1 086	1 087
Passifs d'impôts reportés		1 211	1 102
Total du passif		8 839	8 719
CAPITAUX PROPRES			
Actions ordinaires (208 millions d'actions en 2025, 208 millions d'actions en 2024)	6	2 201	2 196
Surplus d'apport		661	661
Déficit cumulé		(84)	(49)
Cumul des autres éléments du résultat étendu		(154)	(198)
Total des capitaux propres		2 624	2 610
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		11 463	11 329

Éventualités (note 9)

Entités à détenteurs de droits variables (note 10)

Événements postérieurs à la date de clôture (note 11)

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

États consolidés des résultats

(non audité) En millions de dollars US, sauf les nombres d'actions et les montants par action	Note	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2025	2024	2025	2024
Produits	4	461	534	1 483	1 632
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation		12	12	38	37
Charges d'exploitation et autres charges					
Coûts d'exploitation des centrales et autres		168	194	535	577
Achats de produits de base revendus		80	98	243	283
Amortissement		64	61	189	184
Autres		2	15	5	15
		314	368	972	1 059
Autres revenus	5	(20)	—	(20)	—
Charges financières					
Intérêts créditeurs		84	115	248	304
Intérêts créditeurs et autres		(9)	(27)	(23)	(40)
		55	88	205	264
Bénéfice avant les impôts sur le bénéfice		104	90	344	346
Charge (recouvrement) d'impôts					
Exigible		(71)	(38)	(39)	37
Reportés		82	67	106	48
		11	29	67	85
Bénéfice net		93	61	277	261
Bénéfice net par action ordinaire – de base	7	0,45	0,29	1,33	1,26
Bénéfice net par action ordinaire – dilué	7	0,45	0,29	1,33	1,26
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions) – de base	7	208,2	207,6	208,2	207,6
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en millions) – dilué	7	208,8	207,6	208,7	207,6

États consolidés du résultat étendu

(non audité) En millions de dollars US	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Bénéfice net	93	61	277	261
Écarts de conversion - couverture de l'investissement net	(25)	—	37	—
Écarts de conversion - autres	22	22	7	1
Résultat étendu	90	83	321	262

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

(non audité) En millions de dollars US		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	Note	2025	2024	2025	2024
Activités d'exploitation					
Bénéfice net		93	61	277	261
Amortissement		64	61	189	184
Charge d'impôts reportés		82	67	106	48
Réductions de valeur		—	7	—	7
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation		(12)	(12)	(38)	(37)
Distributions reçues des activités d'exploitation sous-jacentes aux participations comptabilisées à la valeur de consolidation		14	17	51	50
Gains latents sur les instruments financiers	8	(17)	(24)	(25)	(50)
Autres		(5)	2	5	10
(Augmentation) diminution du fonds de roulement d'exploitation		(15)	181	(42)	90
Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation		204	360	523	563
Activités d'investissement					
Dépenses d'investissement		(52)	(62)	(118)	(94)
Produit de la vente d'actifs associé au projet Keystone XL		—	—	—	22
Recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL		—	1	3	5
Sorties nettes liées aux activités d'investissement		(52)	(61)	(115)	(67)
Activités de financement					
Titres d'emprunt de premier rang non garantis émis, déduction faite des frais d'émission		—	3 441	—	3 441
Dette subordonnée de rang inférieur émise, déduction faite des frais d'émission		—	1 089	—	1 089
Options sur actions exercées	6	1	—	5	—
Dividendes versés		(104)	—	(312)	—
Distributions provenant de l'investissement net de l'ancienne société mère, montant net		—	18	—	(103)
Autres		—	—	—	(1)
Rentrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement		(103)	4 548	(307)	4 426
Incidence des variations du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		—	(7)	3	2
Augmentation de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et de la trésorerie soumise à des restrictions		49	4 840	104	4 924
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie soumise à des restrictions à l'ouverture de la période		452	346	397	262
Trésorerie, équivalents de trésorerie et trésorerie soumise à des restrictions à la clôture de la période		501	5 186	501	5 186
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie					
Impôts sur le bénéfice payés en trésorerie		—	48	38	52
Intérêts payés en trésorerie		66	—	260	—
Dépenses d'investissement à payer sans effet sur la trésorerie		(13)	—	28	9

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres

<i>(non audité)</i> <i>En millions de dollars US</i>	Investissement net de l'ancienne société mère	Capital social	Surplus d'apport	Déficit cumulé	Cumul des autres éléments du résultat étendu	Total
31 décembre 2023	2 968	—	—	—	(128)	2 840
Bénéfice net	261	—	—	—	—	261
Distributions de l'ancienne société mère	(277)	—	—	—	—	(277)
Écarts de conversion	—	—	—	—	1	1
Solde au 30 septembre 2024	2 952	—	—	—	(127)	2 825
31 décembre 2024	—	2 196	661	(49)	(198)	2 610
Bénéfice net	—	—	—	277	—	277
Exercice d'options sur actions	—	5	—	—	—	5
Dividendes déclarés	—	—	—	(312)	—	(312)
Écarts de conversion – couverture de l'investissement net	—	—	—	—	37	37
Écarts de conversion – autres	—	—	—	—	7	7
Solde au 30 septembre 2025	—	2 201	661	(84)	(154)	2 624

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

1. Mode de présentation

Les présents états financiers intermédiaires consolidés (les « états financiers intermédiaires ») de South Bow Corporation (« South Bow » ou la « société ») sont établis conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR des États-Unis ») et présentés en dollars américains (« \$ US » ou « dollars US »). Les conventions comptables utilisées sont conformes à celles qui sont définies dans les états financiers consolidés audités annuels de South Bow pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, lesquels devraient être lus en parallèle avec les présents états financiers intermédiaires.

Les présents états financiers intermédiaires tiennent compte de tous les ajustements récurrents habituels, qui, de l'avis de la direction, sont requis pour donner une image fidèle de la situation financière et des résultats d'exploitation des périodes respectives. Il se pourrait que les résultats de la société pour la période intermédiaire ne soient pas représentatifs des résultats de l'exercice, en raison principalement des fluctuations du débit du réseau d'oléoducs Keystone et des activités de commercialisation menées par la société. Les résultats, y compris les produits, peuvent subir l'incidence des fluctuations des taux de change, surtout en ce qui concerne les activités de la société qui sont libellées en dollars canadiens.

Les périodes correspondantes, soit le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, étaient précédemment présentées en dollars canadiens. Or, la présentation a été mise à jour pour refléter le changement de monnaie de présentation de la société pour le dollar américain, qui a été adopté pour la période close le 31 décembre 2024. La présentation de certains chiffres comparatifs de périodes antérieures a été mise à jour pour qu'elle concorde avec celle de l'exercice considéré.

Scission

Le 1^{er} octobre 2024, South Bow a réalisé la scission par rapport à Corporation TC Énergie (« TC Énergie » ou l'« ancienne société mère ») et a formé une nouvelle société cotée en bourse (la « scission »). Pour les périodes correspondantes antérieures à la date de la scission, les états financiers intermédiaires sont les états financiers détachés combinés du secteur Pipelines de liquides de TC Énergie et ils présentent les résultats d'exploitation, le résultat étendu, les flux de trésorerie, les variations des capitaux propres et la situation financière historiques comme si la société avait toujours existé et exercé ses activités en tant qu'entité autonome présentant l'information financière.

Recours à des estimations et jugements

Pour dresser les présents états financiers intermédiaires, South Bow doit faire des estimations et poser des hypothèses qui influent sur le montant et le moment de la constatation des actifs, des passifs, des produits et des charges, puisque la détermination de ces postes peut dépendre d'événements futurs. La société a recours aux informations les plus récentes et elle exerce un jugement minutieux pour établir ces estimations et hypothèses.

2. Changements de méthodes comptables

Modifications comptables futures non encore adoptées

Modifications relatives aux impôts sur le bénéfice

En décembre 2023, le Financial Accounting Standards Board (« FASB ») a publié l'Accounting Standards Update (« ASU ») 2023-09 *Improvements to Income Tax Disclosures*, qui vise à améliorer la transparence et l'utilité décisionnelle des informations à fournir en matière d'impôts sur le bénéfice grâce à des améliorations afférentes au tableau de rapprochement des taux et aux informations sur les impôts sur le bénéfice payés. Par ailleurs, les directives prévoient d'autres modifications qui visent à améliorer l'efficacité des informations à fournir en matière d'impôts sur le bénéfice. Ces nouvelles directives s'appliquent à l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2025 et elles pourront être appliquées prospectivement, l'application rétrospective étant permise. La société évalue actuellement l'incidence qu'elles auront sur ses états financiers consolidés et les informations à fournir connexes.

Ventilation des charges inscrites à l'état des résultats

En novembre 2024, le FASB a publié l'ASU 2024-03 *Disaggregation of Income Statement charges*, qui exige la présentation d'informations à fournir supplémentaires au sujet de certains coûts et charges dans les notes afférentes aux états financiers consolidés. Ces nouvelles directives s'appliquent aux exercices ouverts après le 15 décembre 2026 et aux périodes intermédiaires des exercices ouverts après le 15 décembre 2027, l'adoption anticipée étant permise. Les directives doivent être appliquées prospectivement, l'adoption rétrospective étant permise. La société a choisi de ne pas adopter ces directives par anticipation et elle évalue l'incidence qu'elles auront sur ses états financiers consolidés et les informations à fournir connexes.

3. Résultats des secteurs d'exploitation

South Bow exerce ses activités dans trois secteurs à présenter : Réseau d'oléoducs Keystone, Commercialisation et Intérieur de l'Alberta et autres, qui comprend les activités du siège social. Ces secteurs correspondent à la structure de gestion interne de la société et représentent des activités commerciales distinctes qui fournissent des produits et des services dans les régions où la société est présente.

Le tableau qui suit présente le sommaire des résultats sectoriels pour le trimestre clos le 30 septembre 2025.

Trimestre clos le 30 septembre 2025	Réseau d'oléoducs Keystone	Commer- cialisation	Intérieur de l'Alberta et autres	Total
<i>En millions de dollars US</i>				
Produits tirés de contrats conclus avec des clients ¹	237	—	5	242
Activités de commercialisation	—	94	—	94
Autres produits	125	—	—	125
Produits sectoriels	362	94	5	461
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	2	—	10	12
Coûts d'exploitation des centrales et autres ¹	(147)	(15)	(6)	(168)
Achats de produits de base revendus	—	(80)	—	(80)
Autres éléments sectoriels ²	43	(16)	2	29
BAIIA normalisé sectoriel	260	(17)	11	254

Rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice

Intérêts débiteurs ³	(1)	—	(83)	(84)
Amortissement	(60)	—	(4)	(64)
Intérêts créditeurs et autres	4	2	3	9
Autres revenus	20	—	—	20
Éléments de normalisation ⁴	(45)	16	(2)	(31)
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le bénéfice	178	1	(75)	104

1. Le principal décideur opérationnel examine le BAIIA normalisé des secteurs après élimination des transactions intersectorielles entre les entités. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, le secteur Commercialisation a conclu des transactions avec le secteur Réseau d'oléoducs Keystone qui ont donné lieu à des produits intersociétés de 29 millions de dollars pour le secteur Réseau d'oléoducs Keystone et à une charge compensatoire pour le secteur Commercialisation. Ces transactions sont éliminées dans le BAIIA normalisé sectoriel qui est présenté au principal décideur opérationnel.
2. Les autres éléments sectoriels pour tous les secteurs comprennent les éléments de normalisation qui ne sont pas représentatifs des principales activités des secteurs et qui sont exclus du BAIIA normalisé sectoriel. Il s'agit notamment des autres charges selon les états consolidés des résultats, des gains latents (pertes latentes) sur les dérivés et des coûts associés à la scission.
3. Les intérêts débiteurs sont principalement associés à la dette à long terme de la société comptabilisée dans les entités du secteur Intérieur de l'Alberta et autres. Ces montants ne sont pas affectés aux autres secteurs.
4. Les éléments de normalisation sont rajoutés au BAIIA normalisé aux fins du rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice.

Le tableau qui suit présente le sommaire des résultats sectoriels pour le trimestre clos le 30 septembre 2024.

Trimestre clos le 30 septembre 2024	Réseau d'oléoducs Keystone	Commer- cialisation	Intérieur de l'Alberta et autres	Total
<i>En millions de dollars US</i>				
Produits tirés de contrats conclus avec des clients ¹	392	—	5	397
Activités de commercialisation	—	136	—	136
Autres produits	1	—	—	1
Produits sectoriels	393	136	5	534
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	3	—	9	12
Coûts d'exploitation des centrales et autres ¹	(150)	(22)	(22)	(194)
Achats de produits de base revendus	—	(98)	—	(98)
Autres éléments sectoriels ²	11	(23)	20	8
BAIIA normalisé sectoriel	257	(7)	12	262

*Rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte
consolidée) avant les impôts sur le bénéfice*

Intérêts débiteurs ³	1	—	(116)	(115)
Amortissement	(59)	—	(2)	(61)
Intérêts créditeurs et autres	—	1	26	27
Éléments de normalisation ⁴	(26)	23	(20)	(23)
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le bénéfice	173	17	(100)	90

1. Le principal décideur opérationnel examine le BAIIA normalisé des secteurs après élimination des transactions intersectorielles entre les entités. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2024, le secteur Commercialisation a conclu des transactions avec le secteur Réseau d'oléoducs Keystone qui ont donné lieu à des produits intersociétés de 44 millions de dollars pour le secteur Réseau d'oléoducs Keystone et à une charge compensatoire pour le secteur Commercialisation. Ces transactions sont éliminées dans le BAIIA normalisé sectoriel qui est présenté au principal décideur opérationnel.
2. Les autres éléments sectoriels pour tous les secteurs comprennent les charges de normalisation qui ne sont pas représentatives des principales activités des secteurs. Il s'agit notamment des gains latents (pertes latentes) sur les dérivés et des coûts associés à la scission.
3. Les intérêts débiteurs sont principalement associés à la dette à long terme de la société comptabilisée dans les entités du secteur Intérieur de l'Alberta et autres. Ces montants ne sont pas affectés aux autres secteurs.
4. Les éléments de normalisation sont rajoutés au BAIIA normalisé aux fins du rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice.

Le tableau qui suit présente le sommaire des résultats sectoriels pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025.

Période de neuf mois close le 30 septembre 2025	Réseau d'oléoducs Keystone	Commer- cialisation	Intérieur de l'Alberta et autres	Total
<i>En millions de dollars US</i>				
Produits tirés de contrats conclus avec des clients ¹	1 029	—	14	1 043
Activités de commercialisation	—	313	—	313
Autres produits	127	—	—	127
Produits sectoriels	1 156	313	14	1 483
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	7	—	31	38
Coûts d'exploitation des centrales et autres ¹	(477)	(48)	(10)	(535)
Achats de produits de base revendus	—	(243)	—	(243)
Autres éléments sectoriels ²	43	(24)	8	27
BAIIA normalisé sectoriel	729	(2)	43	770

*Rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte
consolidée) avant les impôts sur le bénéfice*

Intérêts débiteurs ³	(1)	—	(247)	(248)
Amortissement	(178)	—	(11)	(189)
Intérêts créditeurs et autres	8	2	13	23
Autres revenus	20	—	—	20
Éléments de normalisation ⁴	(48)	24	(8)	(32)
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le bénéfice	530	24	(210)	344

1. Le principal décideur opérationnel examine le BAIIA normalisé des secteurs après élimination des transactions intersectorielles entre les entités. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le secteur Commercialisation a conclu des transactions avec le secteur Réseau d'oléoducs Keystone qui ont donné lieu à des produits intersociétés de 97 millions de dollars pour le secteur Réseau d'oléoducs Keystone et à une charge compensatoire pour le secteur Commercialisation. Ces transactions sont éliminées dans le BAIIA normalisé sectoriel qui est présenté au principal décideur opérationnel.
2. Les autres éléments sectoriels pour tous les secteurs comprennent les charges de normalisation qui ne sont pas représentatives des principales activités des secteurs. Il s'agit notamment des autres charges selon les états consolidés des résultats, des gains latents (pertes latentes) sur les dérivés et des coûts associés à la scission.
3. Les intérêts débiteurs sont principalement associés à la dette à long terme de la société comptabilisée dans les entités du secteur Intérieur de l'Alberta et autres. Ces montants ne sont pas affectés aux autres secteurs.
4. Les éléments de normalisation sont rajoutés aux fins du rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice.

Le tableau qui suit présente le sommaire des résultats sectoriels pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024.

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	Réseau d'oléoducs Keystone	Commercialisation	Intérieur de l'Alberta et autres	Total
<i>En millions de dollars US</i>				
Produits tirés de contrats conclus avec des clients ¹	1 242	—	13	1 255
Activités de commercialisation	—	372	—	372
Autres produits	4	—	1	5
Produits sectoriels	1 246	372	14	1 632
Bénéfice tiré des participations comptabilisées à la valeur de consolidation	8	—	29	37
Coûts d'exploitation des centrales et autres ¹	(487)	(52)	(38)	(577)
Achats de produits de base revendus	—	(283)	—	(283)
Autres éléments sectoriels ²	11	(49)	30	(8)
BAIIA normalisé sectoriel	778	(12)	35	801

Rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice

Intérêts débiteurs ³	(2)	(1)	(301)	(304)
Amortissement	(179)	—	(5)	(184)
Intérêts créditeurs et autres	2	2	36	40
Éléments de normalisation ⁴	(26)	49	(30)	(7)
Bénéfice (perte) avant les impôts sur le bénéfice	573	38	(265)	346

1. Le principal décideur opérationnel examine le BAIIA normalisé des secteurs après élimination des transactions intersectorielles entre les entités. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, le secteur Commercialisation a conclu des transactions avec le secteur Réseau d'oléoducs Keystone qui ont donné lieu à des produits intersociétés de 108 millions de dollars pour le secteur Réseau d'oléoducs Keystone et à une charge compensatoire pour le secteur Commercialisation. Ces transactions sont éliminées dans le BAIIA normalisé sectoriel qui est présenté au principal décideur opérationnel.
2. Les autres éléments sectoriels pour tous les secteurs comprennent les charges de normalisation qui ne sont pas représentatives des principales activités des secteurs. Il s'agit notamment des gains latents (pertes latentes) sur les dérivés et des coûts associés à la scission.
3. Les intérêts débiteurs sont principalement associés à la dette à long terme de la société comptabilisée dans les entités du secteur Intérieur de l'Alberta et autres. Ces montants ne sont pas affectés aux autres secteurs.
4. Les éléments de normalisation sont rajoutés aux fins du rapprochement avec le bénéfice consolidé (la perte consolidée) avant les impôts sur le bénéfice.

u

Le tableau qui suit présente le sommaire du total des actifs à long terme par secteurs :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
<i>En millions de dollars US</i>		
Réseau d'oléoducs Keystone	8 074	8 195
Commercialisation	20	28
Intérieur de l'Alberta et autres	1 040	908
	9 134	9 131

4. Produits

Ventilation des produits

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>En millions de dollars US</i>	2025	2024	2025	2024
Produits tirés de contrats conclus avec des clients				
Ententes de capacité et transport	411	397	1 212	1 255
Autres ¹	(169)	—	(169)	—
	242	397	1 043	1 255
Activités de commercialisation ²	94	136	313	372
Autres produits ¹	125	1	127	5
Total des produits	461	534	1 483	1 632

1. Les autres produits tirés de contrats conclus avec des clients (169 millions de dollars) se rapportent aux montants comptabilisés aux termes du retrait des litiges concernant les droits variables et les autres produits comprennent un montant de 126 millions de dollars se rapportant aux montants comptabilisés au titre de l'actif d'indemnisation de l'ancienne société mère dans le cadre du retrait des litiges concernant les droits variables. Il y a lieu de se reporter à la note 5, « Scission » pour plus de détails.

2. Se rapporte aux produits tirés des activités de commercialisation et des instruments financiers de la société. Il y a lieu de se reporter à la note 8, « Gestion des risques et instruments financiers », pour un complément d'information.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, trois clients principaux ont généré des produits de 156 millions de dollars, de 83 millions de dollars et de 48 millions de dollars, respectivement, et représentaient chacun plus de 10 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients (trois clients principaux ayant généré des produits de 157 millions de dollars, de 78 millions de dollars et de 43 millions de dollars, respectivement, en 2024).

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, trois clients principaux ont généré des produits de 471 millions de dollars, de 240 millions de dollars et de 135 millions de dollars, respectivement, et représentaient chacun plus de 10 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients (trois clients principaux ayant généré des produits de 469 millions de dollars, de 241 millions de dollars et de 132 millions de dollars, respectivement, en 2024).

Soldes des contrats

	30 septembre 2025	31 décembre 2024	Poste visé au bilan consolidé
<i>En millions de dollars US</i>			
Créances sur les contrats conclus avec les clients	431	329	Débiteurs
Passifs sur contrats ¹	18	15	Créditeurs et autres
Passifs sur contrats à long terme	20	19	Autres passifs à long terme

1. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, des produits de 3 millions de dollars et 9 millions de dollars, respectivement, qui étaient inclus dans les passifs sur contrats au début de l'exercice ont été comptabilisés (3 millions de dollars et 9 millions de dollars, respectivement, en 2024).

Les passifs sur contrats et les passifs sur contrats à long terme représentent des produits non gagnés relatifs à des services visés par des contrats.

Produits futurs affectés aux obligations de prestations qui restent à remplir

Au 30 septembre 2025, les produits futurs au titre d'ententes de capacité et de contrats de transport à long terme qui viennent à échéance jusqu'en 2047 se sont chiffrés à environ 5,7 milliards de dollars, dont une tranche d'environ 285 millions de dollars devrait être comptabilisée d'ici à la fin de 2025.

Les produits tirés des éléments suivants ne sont pas inclus dans les produits futurs ci-dessus :

- les contrats assortis d'obligations de prestation dont la durée initiale prévue est d'un an ou moins;
- les considérations liées aux variables faisant l'objet d'une limitation en raison de la capacité non visée par des contrats, car les volumes ne peuvent pas être estimés.

5. Scission

La scission a été conclue en vertu d'une convention de scission et de diverses autres conventions décrivant la gouvernance de la relation de la société avec l'ancienne société mère pendant la période de transition, y compris la convention de services de transition, la convention relative aux questions fiscales et la convention relative aux questions touchant les employés. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, l'ancienne société mère a facturé à la société 8 millions de dollars pour des services rendus aux termes de la convention de services de transition (néant en 2024).

La convention de scission établit les principales dispositions de la scission de South Bow en une entité autonome et précise les actifs, les passifs et les contrats attribués à la société dans le cadre de la scission, ainsi que certaines ententes relatives aux obligations d'indemnisation pour les questions en instance qui existaient avant la scission. En vertu de cette convention, l'ancienne société mère indemniserait South Bow pour 86 % du total des actifs, des obligations et des coûts liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14, les recouvrements contractuels liés à Keystone XL et les litiges existants concernant les droits variables sur le réseau d'oléoducs Keystone jusqu'au 1^{er} octobre 2024), sous réserve d'une responsabilité maximale de 22 millions de dollars (30 millions de dollars canadiens) au total pour South Bow.

En décembre 2024, la société a comptabilisé une charge de 4 millions de dollars, déduction faite des modalités d'indemnisation, au titre de son estimation des coûts additionnels liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14 dans les coûts d'exploitation des centrales et autres aux états consolidés des résultats.

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025, la société a comptabilisé des charges respectives de 2 millions de dollars et de 5 millions de dollars, déduction faite des modalités d'indemnisation, relativement aux recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL. Au 30 septembre 2025, la société n'avait aucun montant en cours au titre des recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL (montant net à recevoir de 8 millions de dollars au 30 décembre 2024).

Le 30 septembre 2025, la société et les parties associées ont convenu de retirer toutes les plaintes et protestations associées aux litiges concernant les droits variables déposés auprès de la Régie de l'énergie du Canada (la « REC ») et de la Federal Energy Regulatory Commission (la « FERC ») (le « retrait des litiges concernant les droits variables »). Par suite de ces événements, la société a révisé son passif lié aux litiges concernant les droits variables déposés auprès de la FERC pour le ramener à néant (51 millions de dollars au 31 décembre 2024). Dans le cadre de la libération partielle connexe de la convention d'indemnisation et de la convention de scission, l'ancienne société mère a été tenue d'indemniser South Bow à l'égard de certains montants convenus aux termes du retrait des litiges concernant les droits variables. Aux termes de la libération partielle de la convention d'indemnisation, la société a comptabilisé un montant additionnel de 20 millions de dollars dans les autres revenus au titre des modalités de scission établies avec son ancienne société mère.

En raison du retrait des litiges concernant les droits variables et des coûts liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14 précédemment comptabilisés selon les modalités d'indemnisation, South Bow a comptabilisé des passifs nets à hauteur de sa responsabilité maximale au titre de l'indemnisation de 22 millions de dollars au 30 septembre 2025. Il y a lieu de se reporter à la note 9, « Éventualités », pour un complément d'information.

6. Actions ordinaires

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires et d'actions privilégiées de premier rang et de deuxième rang jusqu'à concurrence de 20 % des actions ordinaires émises et en circulation.

<i>En millions de dollars US, sauf indication contraire</i>	Actions ordinaires	Actions ordinaires (\$)
Solde au 31 décembre 2023	—	—
Émises le 1 ^{er} octobre 2024	207 570 409	2 187
Émises à l'exercice d'options sur actions	470 700	9
Solde au 31 décembre 2024	208 041 109	2 196
Émises à l'exercice d'options sur actions	209 403	5
Solde au 30 septembre 2025	208 250 513	2 201

Avant la scission, le 1^{er} octobre 2024, la société n'avait aucune action ordinaire en circulation. Lors de la scission, le 1^{er} octobre 2024, la société a émis un total de 207 570 409 actions ordinaires en distribuant 0,2 action de South Bow pour chaque action détenue par les actionnaires de TC Énergie inscrits à la date de clôture des registres, le 25 septembre 2024.

Dividendes déclarés

Le dividende à payer de la société de 104 millions de dollars (0,50 \$ par action) a été déclaré le 6 août 2025 et versé le 15 octobre 2025 aux actionnaires inscrits à la fermeture des bureaux le 29 septembre 2025.

7. Bénéfice net par action ordinaire

Le tableau qui suit présente le sommaire du bénéfice net par action de la société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024.

<i>En millions de dollars US, sauf les nombres d'actions et les montants par action</i>	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre 2025	2024	30 septembre 2025	2024
Bénéfice net	93	61	277	261
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions) – de base ¹	208,2	207,6	208,2	207,6
Bénéfice net par action – de base	0,45	0,29	1,33	1,26
Effet dilutif des attributions fondées sur des actions (en millions) ^{1, 2}	0,6	—	0,5	—
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions) – dilué	208,8	207,6	208,7	207,6
Bénéfice net par action – dilué	0,45	0,29	1,33	1,26

1. Les actions ordinaires émises lors de la scission ont été utilisées pour les périodes comparatives, car la société n'avait aucune action ordinaire en circulation avant la scission. Pour les périodes antérieures à la scission, il est présumé qu'il n'y avait pas d'instruments de capitaux propres dilutifs, car il n'y avait pas d'attributions de titres de capitaux propres de South Bow en cours avant la scission.

2. L'effet dilutif tient compte de l'effet de l'exercice potentiel des attributions fondées sur des actions et exclut toute incidence dans les cas où l'exercice potentiel aurait un effet antidilutif. Au 30 septembre 2025, aucune option n'était considérée comme ayant un effet antidilutif.

8. Gestion des risques et instruments financiers

Aperçu de la gestion des risques

Étant exposée à divers risques financiers, la société a mis en place des stratégies, des politiques et des limites dans le but de gérer l'incidence de ces risques sur son bénéfice et ses flux de trésorerie.

Les stratégies, les politiques et les limites de gestion des risques sont conçues pour faire en sorte que les risques assumés par la société et les risques connexes soient conformes aux objectifs commerciaux de South Bow et à sa tolérance aux risques. Les risques auxquels est exposée la société sont gérés à l'intérieur des limites établies par le conseil d'administration (le « conseil »), mises en application par la haute direction et soumises à une surveillance de la part des groupes responsables de la gestion des risques, de l'audit interne et des secteurs d'exploitation. Le comité d'audit et le comité de gouvernance et de gestion des risques du conseil supervisent la façon dont la direction s'assure du respect des politiques et procédures de gestion des risques et l'évaluation qu'elle fait de la pertinence du cadre de gestion des risques.

Risque de marché

La société construit des réseaux d'oléoducs et investit dans ceux-ci, elle achète et vend des produits de base, y compris en monnaies étrangères, et elle investit dans des établissements à l'étranger. En raison de certaines de ces activités, la société est exposée à des risques de marché découlant des fluctuations des prix des produits de base, des taux de change et du risque de liquidité, qui peuvent influencer sur le bénéfice de la société, sur ses flux de trésorerie et sur la valeur de ses actifs et passifs financiers. La société évalue les contrats qu'elle conclut dans le but de gérer le risque de marché pour déterminer si ces contrats répondent, en totalité ou en partie, à la définition d'instrument dérivé.

Les contrats dérivés qu'utilise la société afin de contribuer à gérer les risques de marché peuvent comprendre ce qui suit :

- contrats à terme – contrats prévoyant l'achat ou la vente d'un instrument financier ou d'un produit de base liquide donné à un prix spécifié à une date future;
- options – contrats conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un montant spécifique d'un instrument financier ou d'un produit de base à un prix stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment pendant une période précise.

Risque lié au prix des produits de base

Les activités de commercialisation de la société consistent à conclure des contrats de location de capacité visant le pipeline ou le terminal de stockage ainsi que des contrats d'achat et de vente de pétrole brut. La société fixe une partie des prix sur ces contrats en ayant recours à des instruments financiers pour gérer les fluctuations de prix qui découlent des transactions portant sur les produits de base.

Une baisse prolongée des prix du pétrole brut pourrait entraîner une réduction des investissements dans la mise en valeur, l'expansion et la production en amont, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les occasions pour la société d'accroître ses actifs ou de renouveler les contrats avec ses clients à mesure que ses accords contractuels viennent à échéance.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que des sources de financement appropriées pour les activités commerciales de la société ne soient pas disponibles. Pour gérer le risque de liquidité, South Bow maintient des facilités de crédit bancaire, gère continuellement les flux de trésorerie prévus et réels et surveille les profils d'échéance des actifs et des passifs financiers. La société a accès à un vaste éventail de financement à des taux concurrentiels par l'entremise des marchés financiers et des banques afin de répondre aux besoins immédiats et continus de l'entreprise.

Risque de change

Une partie des entités de la société dégagent la totalité ou la majeure partie de leur bénéfice en dollars canadiens; comme la société présente ses résultats financiers en dollars américains, les fluctuations du dollar canadien par rapport au dollar américain peuvent influencer sur son résultat étendu. Si les activités libellées en dollars canadiens de la société poursuivent leur expansion, ce risque s'accroît.

La société est exposée au risque de change du fait de son entité dont la monnaie fonctionnelle est le dollar canadien qui détient des titres d'emprunt libellés en dollars américains. Ce risque de change est contrebalancé par la désignation des billets subordonnés de rang inférieur libellés en dollars américains de la société comme couverture de l'investissement net dans les établissements à l'étranger. La couverture de l'investissement net est parfaitement efficace et le gain ou la perte de change, déterminé par le taux à la clôture de la période respective, est présenté à titre d'écart de conversion cumulé dans le cumul des autres éléments du résultat étendu.

<i>En millions de dollars US</i>	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Montant nominal des billets subordonnés de rang inférieur libellés en dollars américains	1 100	1 100
Juste valeur des billets subordonnés de rang inférieur libellés en dollars américains	1 162	1 135
Écart de conversion cumulé inscrit dans le cumul des autres éléments du résultat étendu	37	(67)

Risque de crédit lié aux contreparties

Le risque de crédit lié aux contreparties de South Bow comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs, le recouvrement de la provision environnementale, les recouvrements contractuels et certains actifs disponibles à la vente ainsi que la juste valeur des actifs dérivés.

Il arrive parfois que les contreparties de la société éprouvent des difficultés financières en raison de la volatilité des prix des produits de base et du marché, de l'instabilité économique et de changements d'ordre politique ou réglementaire. Outre le fait de surveiller ces situations de près, un certain nombre de facteurs permettent à la société d'atténuer le risque de crédit lié aux contreparties auquel elle est exposée en cas de défaut, dont les suivants :

- les droits contractuels et les recours ainsi que l'utilisation de garanties financières fondées sur des obligations contractuelles;
- la position concurrentielle des actifs de la société et la demande visant les services qu'elle offre;
- le recouvrement potentiel des sommes impayées dans le cadre de faillites et de procédures semblables.

South Bow passe en revue les actifs financiers comptabilisés au coût amorti pour déterminer s'il y a perte de valeur en appliquant la perte attendue pour la durée de vie de l'actif financier au moment de la comptabilisation initiale et sur toute la durée de l'actif financier. La société utilise les données passées sur les pertes de crédit et les recouvrements, ajustées pour tenir compte du jugement de la direction concernant la conjoncture économique et les conditions de crédit actuelles, ainsi que des prévisions raisonnables et justifiables pour déterminer une perte de valeur, le cas échéant, laquelle est constatée dans les coûts d'exploitation des centrales et autres aux états consolidés des résultats.

Aux 30 septembre 2025 et 2024, la société n'avait aucune créance irrécouvrable importante ni aucun montant important ayant subi une perte de valeur dans les créances clients. Aux 30 septembre 2025 et 2024, il n'y avait aucune concentration importante du risque de crédit.

Au 30 septembre 2025, la société avait des recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL de néant et des recouvrements contractuels liés à Keystone de 117 millions de dollars auprès de certains clients relativement à des litiges concernant les droits variables devant la REC (56 millions de dollars et 114 millions de dollars, respectivement, au 31 décembre 2024). Ces recouvrements font partie des ajustements au titre de l'indemnisation avec l'ancienne société mère de la société. Il y a lieu de se reporter à la note 5, « Scission », pour un complément d'information sur l'indemnisation.

La société est exposée à d'importants risques de crédit et d'exécution liés aux établissements financiers qui détiennent la trésorerie. Le portefeuille d'expositions au secteur financier de la société se compose principalement d'institutions financières d'importance systémique de grande qualité.

Hiérarchie des justes valeurs

Les actifs et les passifs financiers de la société constatés à la juste valeur sont classés dans l'une de trois catégories en fonction de la hiérarchie des justes valeurs.

Niveaux	Manière de déterminer la juste valeur
Niveau 1	Prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs et des passifs identiques auxquels la société a accès à la date d'évaluation. S'entend d'un marché actif un marché sur lequel les transactions sont conclues à une fréquence et à des volumes suffisants pour fournir de manière continue des renseignements sur les cours.
Niveau 2	Cette catégorie comprend les instruments dérivés portant sur les produits de base lorsque la juste valeur a été déterminée selon l'approche par le marché. Il peut s'agir de courbes de rendement de prix et de prix indiqués par un fournisseur de services de données externe.
Niveau 3	Cette catégorie comprend les opérations à échéance éloignée sur certains marchés, lorsque la liquidité est faible. La société se sert des données les plus observables disponibles ou des évaluations de courtiers à long terme ou encore des prix des produits de base négociés qui ont été visés par contrats selon des modalités semblables pour effectuer l'estimation appropriée de ces opérations. Il existe un degré d'incertitude découlant de l'utilisation de données de marché non observables qui pourraient ne pas refléter avec exactitude des variations futures éventuelles de la juste valeur.

La juste valeur des actifs et des passifs liés aux instruments dérivés de la société, déterminée de façon récurrente, y compris les tranches à court terme et à long terme, a été classée comme suit :

	Prix cotés sur des marchés actifs (niveau 1)	Autres données importantes observables (niveau 2) ¹	Données importantes non observables (niveau 3) ¹	Total
<i>En millions de dollars US</i>				
Actifs liés aux instruments dérivés	258	38	—	296
Passifs liés aux instruments dérivés	(259)	(42)	—	(301)
Au 30 septembre 2025	(1)	(4)	—	(5)
Actifs liés aux instruments dérivés	184	4	—	188
Passifs liés aux instruments dérivés	(203)	(16)	—	(219)
Au 31 décembre 2024	(19)	(12)	—	(31)

1. Il n'y a eu aucun transfert du niveau 2 au niveau 3 au cours des périodes présentées.

Instruments financiers non dérivés

Juste valeur des instruments financiers non dérivés

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur, qui est calculée aux cours du marché lorsqu'ils sont disponibles. La valeur comptable de certains instruments financiers non dérivés compris dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs, le recouvrement de la provision environnementale, les recouvrements contractuels, les autres actifs à court terme, les autres actifs à long terme, les créiteurs et autres et les autres passifs à long terme se rapproche de leur juste valeur, du fait de leur nature ou de leur échéance à court terme. Ces instruments sont classés au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs.

Le risque de crédit a été pris en compte dans le calcul de la juste valeur des instruments financiers non dérivés.

Présentation au bilan des instruments financiers non dérivés

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments financiers non dérivés, exception faite de ceux dont la valeur comptable se rapproche de leur juste valeur, qui seraient classés au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs.

En millions de dollars US	30 septembre 2025		31 décembre 2024	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Billets de premier rang non garantis ¹	(4 665)	(4 735)	(4 629)	(4 598)
Billets subordonnés de rang inférieur ¹	(1 086)	(1 162)	(1 087)	(1 135)

1. La valeur comptable des billets de premier rang non garantis et des billets subordonnés de rang inférieur comprend une tranche au titre des frais d'émission de titres d'emprunt non amortis de 25 millions de dollars et 14 millions de dollars, respectivement (28 millions de dollars et 13 millions de dollars, respectivement, au 31 décembre 2024).

Sommaire des actifs disponibles à la vente

Les tableaux suivants présentent un sommaire des renseignements supplémentaires sur les placements restreints en raison de l'Initiative de consultation relative aux questions foncières (l'« ICQF ») de la société qui étaient classés comme disponibles à la vente.

En millions de dollars US	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Juste valeur des titres à revenu fixe ^{1, 2}		
Échéant à plus de 10 ans	76	80
	76	80

1. Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur et inclus dans les autres actifs à long terme aux bilans consolidés de la société.

2. Classés au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs.

En millions de dollars US	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Gains nets latents (pertes nettes latentes) ¹	—	5	(1)	1
(Pertes) nettes réalisées ^{1, 2}	(1)	—	(2)	(1)

1. Les pertes réalisées et latentes attribuables aux variations de la juste valeur des placements restreints en raison de l'ICQF ont une incidence sur les montants subséquents des fonds prélevés au moyen de droits pour couvrir les coûts futurs de cessation d'exploitation des pipelines. Par conséquent, la société comptabilise ces pertes dans les autres actifs à long terme et les autres passifs à long terme.

2. Les pertes réalisées sur la vente de placements restreints en raison de l'ICQF sont calculées selon la méthode du coût moyen.

Instruments dérivés

Juste valeur des instruments dérivés

La juste valeur des dérivés portant sur des produits de base a été calculée selon les cours du marché lorsqu'ils étaient disponibles. En l'absence de cours du marché, les prix indiqués par une entreprise de courtage indépendante ou d'autres techniques d'évaluation ont été utilisés. Le calcul de la juste valeur des instruments dérivés tient compte du risque de crédit. Les gains et les pertes latent(e)s sur les instruments dérivés ne sont pas nécessairement représentatifs des montants qui seront réalisés au moment du règlement.

Bien que les instruments dérivés soient considérés comme des couvertures économiques efficaces, ils ne répondent pas aux critères précis de la comptabilité de couverture ou ils ne sont pas désignés en tant que couverture. Ils sont donc inscrits à leur juste valeur et les variations de la juste valeur sont imputées au bénéfice net de la période au cours de laquelle elles surviennent. Pour cette raison, la société peut être exposée à une variabilité accrue du bénéfice présenté, puisque la juste valeur des instruments dérivés peut fluctuer beaucoup d'une période à l'autre.

Présentation au bilan des instruments dérivés

Le classement au bilan de la juste valeur des instruments dérivés portant sur des produits de base détenus à des fins de transaction s'établissait comme suit :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
<i>En millions de dollars US</i>		
Total des actifs dérivés (autres actifs à court terme)	296	188
Total des passifs dérivés (crédoiteurs et autres)	(301)	(219)
Total des instruments dérivés ^{1, 2}	(5)	(31)

1. La juste valeur correspond à la valeur comptable.

2. Se rapporte aux achats et aux ventes de pétrole brut.

La majeure partie des instruments dérivés détenus à des fins de transaction ont été conclus à des fins de gestion des risques et ces derniers sont tous visés par les stratégies, politiques et limites de gestion des risques de South Bow. Ils comprennent les instruments dérivés qui n'ont pas été désignés en tant que couvertures ou qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture, mais qui ont été conclus en tant que couvertures économiques afin de gérer le risque de marché auquel la société est exposée.

Sommaire des montants nominaux et des échéances

Les échéances et le volume nominal en cours relativement aux instruments dérivés de la société portant sur les liquides se présentaient comme suit :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
Volume des achats nets (en millions de barils)	(1)	(14)
Dates d'échéance (année)	2025-2026	2025

Gains et pertes réalisés et latents sur les instruments dérivés sur produits de base

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre 2025	2024	30 septembre 2025	2024
<i>En millions de dollars US</i>				
Instruments dérivés détenus à des fins de transaction ¹				
Gains latents	17	24	25	50
Gains réalisés	77	112	288	322
Gains sur les dérivés	94	136	313	372

1. Les gains (pertes) réalisé(e)s et latent(e)s sur les instruments dérivés détenus à des fins de transaction utilisés pour acheter et vendre du pétrole brut sont inclus au montant net dans les produits aux états consolidés des résultats.

Compensation des instruments dérivés

South Bow conclut des contrats d'instruments dérivés sur produits de base assortis d'un droit de compensation dans le cours normal des activités ainsi qu'en cas de défaut. Elle ne dispose d'aucun accord de compensation cadre, mais elle conclut des contrats semblables renfermant des droits de compensation.

La société a choisi de présenter aux bilans consolidés la juste valeur des montants bruts des instruments dérivés assortis d'un droit de compensation.

Les tableaux qui suivent illustrent l'incidence sur la présentation de la juste valeur des actifs et des passifs liés aux instruments dérivés si la société avait choisi de présenter les montants nets pour ces contrats.

Au 30 septembre 2025	Montants bruts des instruments dérivés	Montants disponibles à des fins de compensation ¹	Montants nets
<i>En millions de dollars US</i>			
Actifs liés aux instruments dérivés	296	(288)	8
Passifs liés aux instruments dérivés	(301)	288	(13)

1. Les montants disponibles à des fins de compensation ne comprennent pas les garanties en trésorerie accordées ou reçues.

Au 31 décembre 2024	Montants bruts des instruments dérivés	Montants disponibles à des fins de compensation ¹	Montants nets
<i>En millions de dollars US</i>			
Actifs liés aux instruments dérivés	188	(187)	1
Passifs liés aux instruments dérivés	(219)	187	(32)

1. Les montants disponibles à des fins de compensation ne comprennent pas les garanties en trésorerie accordées ou reçues.

Pour ce qui est des instruments dérivés présentés ci-dessus, la société avait fourni à ses contreparties des garanties en trésorerie de 24 millions de dollars et des lettres de crédit de 11 millions de dollars au 30 septembre 2025 (66 millions de dollars et 16 millions de dollars, respectivement, au 31 décembre 2024). Au 30 septembre 2025, la société ne détenait aucune garantie en trésorerie, et les lettres de crédit fournies par des contreparties relativement aux risques liés aux actifs se chiffraient à 52 millions de dollars (néant et 70 millions de dollars, respectivement, au 31 décembre 2024).

Dispositions liées au risque de crédit éventuel des instruments dérivés

Les instruments dérivés qui ont pour objet de gérer le risque de marché comportent souvent des dispositions relatives à des garanties financières qui permettent aux parties de gérer le risque de crédit. Ces dispositions pourraient exiger que des garanties soient fournies si un événement lié au risque de crédit devait se produire, tel que la révision à la baisse de la cote de crédit de South Bow à un niveau de catégorie spéculative. La société peut également devoir fournir des garanties si la juste valeur de ses instruments financiers dérivés est supérieure à des seuils prédéfinis de risque. La société a fourni des garanties pour les instruments dérivés assortis de dispositions liées au risque de crédit éventuel, lesquelles sont comptabilisées dans les autres actifs à court terme aux bilans consolidés. Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 2024, il n'y avait aucun autre instrument dérivé assorti de dispositions liées au risque de crédit pour lequel une garantie avait été fournie.

9. Éventualités

Litiges concernant les droits variables

De 2019 à 2024, certains clients de Keystone ont déposé des plaintes auprès de la REC et de la FERC au sujet de certains coûts entrant dans le calcul de la tarification variable. Ces montants sont assujettis aux modalités d'indemnisation décrites à la note 5, « Scission ».

Le 30 septembre 2025, la société et les parties associées ont convenu de retirer toutes les plaintes et protestations relatives aux litiges concernant les droits variables déposés auprès de la REC et de la FERC, de la Cour du Banc du Roi de l'Alberta et de la cour d'appel pour le circuit du District de Columbia.

L'incidence nette de la comptabilisation des modalités du retrait des litiges concernant les droits variables, de l'actif d'indemnisation connexe, et de la réduction des soldes précédemment comptabilisés au titre des litiges concernant les droits variables déposés auprès de la FERC (voir la rubrique « Décision initiale de la FERC » ci-dessous) s'est traduite par une réduction nette des produits de 43 millions de dollars à l'état consolidé des résultats pour le trimestre clos le 30 septembre 2025.

Les montants à payer aux termes du retrait des litiges concernant les droits variables sont principalement comptabilisés dans les créditeurs et autres aux bilans consolidés, tandis que les montants qui devraient être

recouvrés conformément aux modalités d'indemnisation sont comptabilisés dans les autres actifs à court terme. Une tranche de 33 millions de dollars des passifs connexes, actualisés au taux ajusté en fonction de la qualité du crédit de la société, n'étaient pas assujettis aux modalités d'indemnisation de la convention de scission, et sont comptabilisés dans les passifs à court terme et les autres passifs à long terme. Les passifs connexes devraient être payés au cours des six prochaines années, à compter du quatrième trimestre de 2025, et être exigibles au troisième trimestre des exercices suivants.

Décision initiale de la FERC

En février 2023, la FERC a rendu sa décision initiale concernant la plainte, qui portait sur les droits facturés au cours de périodes antérieures. En raison de cette décision, la société a comptabilisé un ajustement de 42 millions de dollars lié aux droits précédemment facturés entre 2018 et 2022, montant qu'elle a comptabilisé en 2023.

En juillet 2024, la FERC a rendu son ordonnance à l'égard de sa décision initiale (l'« ordonnance de la FERC ») concernant la plainte et, par conséquent, South Bow a comptabilisé un passif estimatif supplémentaire de 19 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2024. Au 31 décembre 2024, la société a réduit le passif estimatif de 11 millions de dollars et comptabilisé une charge de 8 millions de dollars avant impôts pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 relativement à l'ordonnance de la FERC.

Au 30 septembre 2025, la société a révisé sa provision relative aux paiements estimatifs au titre des litiges concernant les droits variables historiques avec la FERC pour la faire passer à néant, dans le cadre du retrait des litiges concernant les droits variables susmentionné (51 millions de dollars au 31 décembre 2024).

Décision de la REC

En mars 2025, la REC a publié ses motifs de décision et son ordonnance à l'égard de la plainte (l'« ordonnance de la REC ») établissant que la méthode de répartition des coûts liés aux agents réducteurs de frottement proposée par la société produira des droits justes et raisonnables pour 2020 et 2021. Le 9 juin 2025, conformément à l'ordonnance de la REC, la société a déposé sa demande d'approbation auprès de la REC concernant les ajustements définitifs des droits variables pour 2020 et 2021.

Le 31 octobre 2025, la REC a approuvé la demande de South Bow concernant les ajustements définitifs des droits variables pour 2020 et 2021. Par suite de l'approbation de la REC, la société est en mesure de procéder au recouvrement des droits de 2020 et de 2021 auprès des clients et au recouvrement de la différence entre les droits provisoires précédents et les droits définitifs de 2021 pour les périodes de 2022 à 2024. En vertu de l'ordonnance de la REC, la société utilisera les droits définitifs de 2021 en tant que droits provisoires pour les clients de Keystone Canada.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, la société a comptabilisé un montant de 3 millions de dollars au titre des intérêts créditeurs et autres, déduction faite des modalités d'indemnisation, relativement à l'ordonnance de la REC. Au 30 septembre 2025, la société avait comptabilisé un montant à recevoir de 19 millions de dollars, déduction faite des modalités d'indemnisation, relativement à l'ordonnance de la REC dans les débiteurs (16 millions de dollars au 31 décembre 2024).

Recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025, la société a conclu que la perception des recouvrements contractuels restants associés au projet Keystone XL n'était pas probable. Par conséquent, South Bow a comptabilisé une charge de 2 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 et une charge de 5 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 dans les autres charges à l'état consolidé des résultats, déduction faite des modalités d'indemnisation établies avec son ancienne société mère. Au 30 septembre 2025, la société n'avait aucun montant en cours au titre de ces recouvrements contractuels associés au projet Keystone XL (montant net à recevoir de 8 millions de dollars au 31 décembre 2024).

Incident à la borne kilométrique 171

Le 8 avril 2025, la société a fermé l'oléoduc Keystone en réaction à une fuite d'environ 3 500 barils de pétrole survenue à la borne kilométrique 171, près de Fort Ransom, dans le Dakota du Nord. Le 11 avril 2025, la

PHMSA a délivré une ordonnance de mesures correctives exigeant que South Bow prenne certaines mesures correctives par suite de l'incident survenu à la borne kilométrique 171, notamment la réalisation par un tiers indépendant d'une analyse des causes profondes, ainsi que des tests mécaniques et métallurgiques. Le 15 avril 2025, South Bow a remis en service de façon sécuritaire l'oléoduc Keystone sous réserve de certaines restrictions de la pression manométrique après avoir obtenu l'autorisation réglementaire de la PHMSA. Au début de juin 2025, South Bow a achevé le nettoyage et la remise en état du site de l'incident.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, la société a engagé des coûts liés à l'incident de 53 millions de dollars et a comptabilisé une provision de 2 millions de dollars au titre des coûts supplémentaires à engager. Ces coûts devraient être en grande partie recouvrés au moyen des polices d'assurance de la société et incluent la surveillance environnementale à long terme du site. La société a reçu un montant de 16 millions de dollars de ses polices d'assurance au cours du trimestre clos le 30 septembre 2025.

Les conclusions de l'analyse des causes profondes et les recommandations connexes seront intégrées au plan de travaux correctifs de South Bow. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, la société a engagé des coûts de 6 millions de dollars pour effectuer des travaux correctifs supplémentaires sur l'oléoduc. La société a amorcé les mesures correctives, six inspections internes et 37 fouilles ayant été réalisées au 13 novembre 2025.

Incident à la borne kilométrique 14

En décembre 2022, un incident est survenu à la borne kilométrique 14 du réseau d'oléoducs Keystone, causant une fuite de 12 937 barils de pétrole brut dans le comté de Washington, au Kansas. Par suite de l'incident, la société a fait l'objet d'une ordonnance de mesures correctives modifiée rendue par la Pipeline and Hazardous Materials Safety Association (la « PHMSA »). En juin 2023, la récupération de tous les volumes rejetés était terminée et, en octobre 2023, l'assainissement du ruisseau était terminé, ce qui a permis de rétablir le débit naturel du ruisseau Mill Creek. En janvier 2025, la société a reçu l'approbation de la PHMSA relativement au plan de travaux correctifs. Cette approbation marquait l'aboutissement de 2 145 milles d'inspections internes dans l'ensemble du réseau d'oléoducs Keystone et de 68 excavations d'enquête au cours d'une période de deux ans. En mars 2025, South Bow a reçu l'approbation de la PHMSA pour lever la restriction de pression sur le tronçon touché à 72 % de la limite d'élasticité minimale spécifiée du pipeline. Le tronçon touché comprend le tronçon du pipeline où l'incident à la borne kilométrique 14 s'est produit.

Au quatrième trimestre de 2024, South Bow a comptabilisé une provision additionnelle de 30 millions de dollars pour sa meilleure estimation des coûts supplémentaires liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14. South Bow a également comptabilisé une créance correspondant à 86 % de ce montant (26 millions de dollars) qui représente la quote-part attribuable à l'ancienne société mère du coût supplémentaire prévu conformément aux dispositions d'indemnisation de la convention de scission.

Autres procédures

Outre les procédures dont il est question plus haut, la société fait l'objet de diverses actions en justice et procédures d'arbitrage dans le cours normal des activités. Les montants en cause dans le cadre de ces actions ne peuvent être estimés de façon raisonnable puisqu'il n'est pas possible de prédire avec certitude le résultat final de ces instances. La direction estime que le règlement ultime de ces instances et poursuites n'aura pas de conséquences significatives sur la situation financière ni sur les résultats d'exploitation de la société.

10. Entités à détenteurs de droits variables

Entités à détenteurs de droits variables consolidées

Certains des actifs de la société sont détenus par le biais d'entités à détenteurs de droits variables (« EDDV ») dans lesquelles la société détient une participation avec droits de vote de 100 %, si l'EDDV satisfait à la définition d'entreprise et que ses actifs peuvent être affectés aux besoins généraux de l'entreprise. Les EDDV consolidées pour lesquelles les actifs ne peuvent servir qu'à des fins autres que le règlement d'obligations des EDDV ou qui ne sont pas considérées comme des entreprises s'établissent comme suit :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
<i>En millions de dollars US</i>		
ACTIF		
Actifs à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2	—
Débiteurs	3	3
	5	3
Immobilisations corporelles, montant net	277	182
	282	185
PASSIF		
Passifs à court terme		
Créditeurs et autres	43	41
	43	41
Autres passifs à long terme	11	10
	54	51

EDDV non consolidées

La valeur comptable de ces EDDV et le risque maximal de perte afférent à la participation de la société dans ces EDDV s'établissaient comme suit :

	30 septembre 2025	31 décembre 2024
<i>En millions de dollars US</i>		
Au bilan		
Participations comptabilisées à la valeur de consolidation	650	641
Hors bilan		
Garanties ¹	41	39
Risque maximal de perte	691	680

1. Les garanties pour la période considérée et la période comparative totalisaient 56 millions de dollars canadiens.

Au 30 septembre 2025, le montant à recevoir d'EDDV non consolidées s'élevait à 13 millions de dollars (4 millions de dollars au 31 décembre 2024) et était inclus dans les débiteurs au bilan consolidé. Au 30 septembre 2025, le montant à payer à des EDDV non consolidées s'élevait à néant (4 millions de dollars au 31 décembre 2024) et était inclus dans les créditeurs au bilan consolidé.

11. Événements postérieurs à la date de clôture

Transfert des actifs des régimes de retraite de l'ancienne société mère

Le 14 octobre 2025, le Bureau du surintendant des institutions financières a approuvé le transfert des actifs des régimes de retraite qui étaient détenus dans la fiducie de l'ancienne société mère conformément à la convention de scission et à la convention relative aux questions touchant les employés. Ces actifs des régimes de retraite ont été comptabilisés dans les états financiers annuels de la société et l'approbation du transfert n'a donné lieu à aucun ajustement aux états financiers intermédiaires au 30 septembre 2025.