



Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024

13 novembre 2024

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion qui suit porte sur les résultats financiers et résultats d'exploitation consolidés intermédiaires résumés de Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd. et ses filiales (« Tidewater » ou la « Société » lorsqu'il s'agit du groupe consolidé et « Tidewater Midstream » lorsqu'il s'agit de l'entité juridique) et il est daté du 13 novembre 2024. Ce rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de Tidewater aux 30 septembre 2024 et 2023 et pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos à ces dates (les « états financiers »). Les états financiers ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « normes IFRS »), qui représentent les principes comptables généralement reconnus (les « PCGR »). Le présent rapport de gestion contient des mesures non conformes aux PCGR qui sont utilisées pour évaluer et analyser la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie et qui pourraient donc ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres entités. Le présent rapport de gestion comporte également des déclarations prospectives. Les lecteurs sont priés de lire le rapport de gestion parallèlement aux informations fournies par Tidewater aux rubriques « Mesures non conformes aux PCGR » et « Informations prospectives » qui figurent à la fin du présent document. À moins d'indication contraire, le symbole « \$ » et le terme « dollars » font référence au dollar canadien.

La direction a la responsabilité de préparer le rapport de gestion. Le rapport de gestion a été examiné et recommandé par le Comité d'audit du conseil d'administration de Tidewater Midstream (le « conseil »), et il a été approuvé par le conseil.

APERÇU DES ACTIVITÉS

L'objectif commercial de Tidewater consiste à établir une société d'activités intermédiaires et d'infrastructures diversifiées dans les secteurs nord-américains du traitement du gaz, des liquides de gaz naturel (les « LGN »), du raffinage du pétrole et des marchés renouvelables. Sa stratégie est d'assurer une croissance rentable et de créer de la valeur pour les actionnaires grâce à l'acquisition et à l'aménagement d'infrastructures de premier ordre situées stratégiquement. Afin d'atteindre cet objectif commercial, Tidewater s'emploie à fournir à ses clients une chaîne de valeur à service complet intégrée verticalement, et elle procède à cette fin à l'acquisition et à l'aménagement d'infrastructures énergétiques, y compris des installations en aval, des installations de traitement du gaz naturel, des infrastructures de liquides de gaz naturel, des pipelines et des installations de stockage, en plus de mettre en œuvre diverses initiatives liées à l'énergie renouvelable. Outre les activités liées à ses actifs d'infrastructures, la Société commercialise également du pétrole brut, des produits raffinés, du gaz naturel, des LGN et des produits et services liés à l'énergie renouvelable pour des clients partout en Amérique du Nord.

Les principaux actifs intermédiaires de Tidewater comprennent le complexe et l'installation de fractionnement Brazeau River (le « BRC »), une installation de traitement du gaz naturel et de LGN offrant une gamme complète de services, dont des réservoirs de stockage du gaz naturel et l'usine de traitement du gaz de Ram River, une usine de traitement du gaz naturel corrosif offrant des solutions de manutention du soufre et des raccordements ferroviaires.

Les actifs en aval de Tidewater fournissent des produits raffinés hautement rentables à un marché de niche et constituent les principaux actifs pouvant être utilisés dans le cadre d'initiatives liées à l'énergie renouvelable. Le principal actif en aval est la raffinerie située à Prince George (la « PGR »), la seule raffinerie de pétrole léger du marché intérieur de la Colombie-Britannique. La PGR raffine les charges d'alimentation de pétrole brut en essence et en diesel et héberge les activités de traitement conjoint de la Société. Le complexe de diesel renouvelable et d'hydrogène renouvelable (le « complexe DRHR ») détenu par Tidewater Renewables Ltd. (« Tidewater Renewables ») est également situé à Prince George et adjacent à la PGR.

Les actions ordinaires de Tidewater sont cotées à la Bourse de Toronto (la « TSX »), sous le symbole « TWM ».

Des renseignements supplémentaires sur Tidewater sont disponibles sur le site de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca, ainsi qu'à l'adresse www.tidewatermidstream.com.

FAITS SAILLANTS

- Le résultat net attribuable aux actionnaires a augmenté de 15,6 M\$ pour représenter une perte nette de 7,3 M\$ au troisième trimestre de 2024, comparativement à une perte nette de 22,9 M\$ pour la période correspondante de 2023. Cette amélioration s'explique principalement par une augmentation du bénéfice d'exploitation, contrebalancée par la hausse des coûts sur les contrats de charges d'alimentation renouvelables.
- Le BAIIA ajusté consolidé¹ s'est chiffré à 29,2 M\$ au troisième trimestre de 2024, comparativement à 37,5 M\$ au troisième trimestre de 2023 (chiffres pro forma tenant compte du dessaisissement de l'usine de traitement du gaz naturel de Pipestone et des actifs de stockage de gaz naturel de l'installation de Dimsdale à AltaGas Ltd. [« AltaGas »] en décembre 2023).
- Au cours du troisième trimestre de 2024, Tidewater Midstream a conclu une transaction entre parties liées avec Tidewater Renewables (la « transaction »), dans le cadre de laquelle Tidewater Midstream a acquis divers actifs de Tidewater Renewables, y compris l'infrastructure de traitement conjoint du canola, l'infrastructure de traitement conjoint par craquage catalytique fluide, des participations directes dans diverses autres unités de la raffinerie située à Prince George, ainsi qu'une installation de stockage de gaz naturel située au complexe Brazeau River (collectivement, les « actifs acquis ») pour une contrepartie en trésorerie de 122,0 M\$, plus la prise en charge de certains passifs liés aux actifs acquis. De plus, dans le cadre de la contrepartie, Tidewater Midstream a accordé à Tidewater Renewables le droit de recevoir certains crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique d'une valeur minimale de 7,7 M\$.
- Tidewater Midstream et Tidewater Renewables ont également conclu une entente visant l'achat et la vente de crédits, selon laquelle Tidewater Midstream a acheté des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique de Tidewater Renewables le 12 septembre 2024 pour un prix d'achat total d'environ 7,2 M\$, et achètera également des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique additionnels (sous réserve de certaines limites moyennes mensuelles) de Tidewater Renewables jusqu'au 31 mars 2025, pour un produit en trésorerie total d'environ 77,5 M\$ (en supposant que le complexe DRHR poursuive ses activités selon un taux d'utilisation supérieur à 90 %).
- Parallèlement à la clôture de la transaction, la Société a modifié et mis à jour avec succès la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream, augmentant ainsi la capacité renouvelable totale de 25 M\$, la faisant passer de 150 M\$ à 175 M\$, et prorogeant la date d'échéance du 10 février 2026 au 12 septembre 2026. La Société a également ajouté un emprunt à terme à prélèvement différé d'une durée de trois ans de 150 M\$ pour financer les actifs acquis et une partie des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique susmentionnés.
- Le 12 septembre 2024, Tidewater Renewables a conclu la vente de son actif de charges d'alimentation d'huile de cuisson usagée, générant un produit total de 10,6 M\$. Le produit de cette transaction a servi à réduire la dette en cours sur la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables.

¹ Mesure financière non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET DÉCONSOLIDÉS

En plus d'examiner les résultats consolidés, la direction examine la perte nette attribuable aux actionnaires, la perte nette attribuable aux actionnaires par action, le BAIIA ajusté, les flux de trésorerie distribuables attribués aux actionnaires, les flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires par action, la dette nette et les dépenses d'investissement, excluant l'incidence de la participation de la Société dans Tidewater Renewables (désignés par le terme « mesures déconsolidées de Tidewater ») afin d'évaluer plus en détail les résultats financiers, la situation financière et le niveau d'endettement, et de calculer les clauses restrictives liées à la dette. Les mesures déconsolidées de Tidewater sont des mesures non conformes aux PCGR. Les lecteurs sont priés de se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de renseignements sur la composition de ces valeurs.

(en millions de dollars canadiens, sauf les données par action)	Trimestres clos les 30 septembre			
	Mesures déconsolidées de Tidewater ²		Mesures consolidées de Tidewater	
	2024	2023	2024	2023
Perte nette attribuable aux actionnaires	(13,2) \$	(18,8) \$	(7,3) \$	(22,9) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires par action – de base	(0,03) \$	(0,04) \$	(0,02) \$	(0,05) \$
BAIIA ajusté ¹	15,5 \$	34,1 \$	29,2 \$	48,6 \$
Flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires ¹	(3,2) \$	(0,2) \$	(1,2) \$	2,0 \$
Flux de trésorerie distribuables par action – de base ¹	(0,01) \$	– \$	– \$	– \$
Dette nette ³	383,2 \$	618,9 \$	566,5 \$	953,0 \$
Total des dépenses d'investissement	2,4 \$	5,7 \$	3,9 \$	39,3 \$

1. Mesures financières non conformes aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.
2. Les résultats déconsolidés excluent les résultats de Tidewater Renewables. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour obtenir de l'information sur les mesures déconsolidées.
3. Mesure de gestion du capital. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

(en millions de dollars canadiens, sauf les données par action)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	Mesures déconsolidées de Tidewater ²		Mesures consolidées de Tidewater	
	2024	2023	2024	2023
Perte nette attribuable aux actionnaires	(43,1) \$	(41,9) \$	(23,3) \$	(54,1) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires par action – de base	(0,10) \$	(0,10) \$	(0,05) \$	(0,13) \$
BAIIA ajusté ¹	45,8 \$	106,3 \$	114,3 \$	141,5 \$
Flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires ¹	(16,1) \$	(28,7) \$	8,6 \$	(28,3) \$
Flux de trésorerie distribuables par action – de base ¹	(0,04) \$	(0,07) \$	0,02 \$	(0,07) \$
Dette nette ³	383,2 \$	618,9 \$	566,5 \$	953,0 \$
Total des dépenses d'investissement	17,9 \$	67,7 \$	33,7 \$	241,4 \$

1. Mesures financières non conformes aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.
2. Les résultats déconsolidés excluent les résultats de Tidewater Renewables. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion pour obtenir de l'information sur les mesures déconsolidées.
3. Mesure de gestion du capital. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

MISE À JOUR CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET PERSPECTIVES

La stratégie de Tidewater est appuyée par trois initiatives opérationnelles clés : le maintien de la sécurité et de la fiabilité des activités, la génération d'un rendement sur les actifs en maximisant le débit et en optimisant les actifs existants, et la réalisation de synergies grâce à l'intégration des activités à l'échelle de la Société.

Tidewater demeure optimiste quant aux possibilités de traitement du gaz naturel, alors que LNG Canada et d'autres terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié commenceront à intensifier leurs activités l'an prochain. Cependant, l'incertitude actuelle entourant le marché des crédits d'émission, les pressions négatives exercées sur le prix du gaz naturel AECO à court terme et l'interruption de la production par les producteurs qui se poursuit créent des défis à court terme. Par conséquent, la Société s'attend à ce que son BAIIA ajusté consolidé¹ pour 2024 soit près de la limite inférieure de la fourchette de 130 M\$ à 150 M\$ publiée précédemment. Combinées aux prévisions révisées relatives aux investissements de maintien consolidés pour 2024 présentées ci-dessous, ces révisions auront une incidence nette positive sur les flux de trésorerie disponibles prévus.

Plus tôt cette année, Tidewater a mis en œuvre des initiatives de réduction des frais généraux et administratifs qui devraient se traduire par des économies d'environ 5,0 M\$ en 2024, et de 7,0 M\$ sur une base annualisée.

Jusqu'à la fin de 2024, Tidewater Renewables continuera d'optimiser les coûts d'exploitation du complexe DRHR et poursuivra les travaux d'ingénierie de base du projet de carburant d'aviation durable (« SAF ») précédemment annoncé. Le projet de SAF demeure assujéti à une décision finale d'investissement, laquelle est attendue en 2025.

Le 12 septembre 2024, Tidewater Renewables a conclu la vente de son actif de charges d'alimentation d'huile de cuisson usagée pour un produit total de 10,6 M\$. Le produit de cette transaction a servi à réduire de la dette en cours sur la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables.

Transaction entre Tidewater Midstream et Tidewater Renewables

Le 12 septembre 2024, Tidewater Midstream et Tidewater Renewables ont fait part de la clôture de la transaction entre parties liées précédemment annoncée.

En vertu de la transaction, Tidewater Midstream a acquis divers actifs de Tidewater Renewables, y compris l'infrastructure de traitement conjoint du canola, l'infrastructure de traitement conjoint par craquage catalytique fluide, des participations directes dans diverses autres unités de la raffinerie située à Prince George, ainsi qu'une installation de stockage de gaz naturel située au BRC (collectivement, les « actifs acquis ») pour une contrepartie en trésorerie de 122,0 M\$, plus la prise en charge de certains passifs liés aux actifs acquis. De plus, à titre de contrepartie, Tidewater Midstream a accordé à Tidewater Renewables le droit de recevoir certains crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique d'une valeur minimale de 7,7 M\$. Tidewater Renewables a utilisé le produit en trésorerie pour rembourser les montants impayés sur sa facilité de crédit de premier rang.

¹ Mesure financière non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

De plus, le 12 septembre 2024, Tidewater Midstream et Tidewater Renewables ont conclu une entente visant l'achat et la vente de crédits, en vertu de laquelle Tidewater Midstream a acheté des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique de Tidewater Renewables le 12 septembre 2024 pour un prix d'achat total d'environ 7,2 M\$, et achètera également des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique additionnels (sous réserve de certaines limites moyennes mensuelles) de Tidewater Renewables jusqu'au 31 mars 2025 pour un produit en trésorerie total d'environ 77,5 M\$ (en supposant que le complexe DRHR poursuive ses activités selon un taux d'utilisation supérieur à 90 %). Une partie de ces crédits en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique sera achetée sous réserve de l'exercice d'une option de vente en faveur de Tidewater Renewables et/ou d'une option d'achat en faveur de Tidewater Midstream. Le produit en trésorerie pour l'achat de crédits d'émission additionnels en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique est versé mensuellement par Tidewater Midstream, puisque les crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique sont achetés de Tidewater Renewables. Au cours du troisième trimestre, Tidewater Midstream a acheté des crédits d'émission additionnels en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique pour un montant de 10,1 M\$ de Tidewater Renewables.

Refinancement et prorogation des facilités de crédit

Parallèlement à la clôture de la transaction, Tidewater Midstream a modifié et mis à jour sa facilité de crédit de premier rang, augmentant la capacité renouvelable totale de 25 M\$, la faisant passer de 150 M\$ à 175 M\$, et prorogeant la date d'échéance du 10 février 2026 au 12 septembre 2026. Tidewater Midstream a également ajouté un emprunt à terme à prélèvement différé d'une durée de trois ans de 150 M\$ pour financer les actifs acquis et une partie des crédits octroyés en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique susmentionnés. Pour obtenir plus de renseignements sur le refinancement de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream, les lecteurs doivent se reporter à la note 8, *Dette bancaire*, des états financiers et à la rubrique « **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** » du présent rapport de gestion.

Conjointement à la clôture de la transaction, Tidewater Renewables a refinancé sa facilité de crédit de premier rang et la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables (chacune décrite ci-dessous). Le montant en capital total de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables a été réduit, passant de 175 M\$ à 30 M\$, certaines modalités ont été modifiées, et la date d'échéance a été prorogée du 18 septembre 2024 au 28 février 2026. De plus, l'échéance de la tranche B de la facilité de crédit de second rang d'un montant de 25 M\$ (la « tranche B de la facilité ») a été prorogée du 18 septembre 2024 au 28 février 2026 (la date d'échéance de la tranche A de la facilité de crédit de second rang d'un montant de 150 M\$ [la « tranche A de la facilité »] demeurant inchangée au 24 octobre 2027). Une nouvelle tranche constituant la tranche C de la facilité de crédit de second rang d'un montant de 33 M\$ (la « tranche C de la facilité ») et, conjointement avec la tranche A de la facilité et la tranche B de la facilité, la « facilité de crédit de second rang Tidewater Renewables » a également été ajoutée afin de refinancer la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables dans certaines circonstances. Les modalités de la tranche A de la facilité et de la tranche B de la facilité ont également été modifiées conformément à la facilité de crédit de premier rang modifiée. Pour obtenir plus de renseignements sur la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables, les lecteurs doivent se reporter à la note 9, *Facilité de crédit de second rang*, des états financiers, ainsi qu'à la rubrique « **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** » du présent rapport de gestion.

Parallèlement à la prorogation de la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables, qui est fournie par une société liée d'Alberta Investment Management Corporation (le « prêteur à terme »), Tidewater Renewables a émis des bons de souscription à une société liée au prêteur à terme (les « bons de souscription de 2024 ») en vue d'acquérir 1 000 000 d'actions ordinaires de Tidewater Renewables à un prix d'exercice de 3,99 \$ par action. Pour obtenir plus de renseignements sur le refinancement de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables, le refinancement de la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables et les bons de souscription de 2024, les lecteurs doivent se reporter à la note 8, *Dette bancaire*, et à la note 9, *Facilité de crédit de second rang*, des états financiers, ainsi qu'à la rubrique « **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** » du présent rapport de gestion.

La conclusion de la transaction a amélioré la situation d'endettement de Tidewater Renewables et a réduit les charges d'intérêts ayant un effet sur la trésorerie, ce qui a permis d'atténuer les problèmes de liquidités à court terme découlant de la baisse importante des prix des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique attribuable au chevauchement des politiques américaine et canadienne concernant les carburants à faible teneur en carbone, ainsi que de l'entrée, attribuable à l'offre excédentaire du marché des carburants renouvelables des États-Unis, de diesel renouvelable américain sur le marché de la Colombie-Britannique, où la valeur est plus élevée.

À long terme, Tidewater Renewables estime que la combinaison des facteurs fondamentaux de l'offre et de la demande qui causent la fermeture d'infrastructures de production de carburants renouvelables à coûts élevés aux États-Unis, ainsi que du resserrement des obligations de conformité à la norme LCFS de la Californie et à la norme LCFS de la Colombie-Britannique devrait alléger la pression qui s'exerce sur les prix et augmenter la demande de crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et de diesel renouvelable. De plus, les caractéristiques techniques du diesel pour temps froid devraient limiter les importations physiques de diesel renouvelable en Colombie-Britannique au quatrième trimestre de 2024 et au premier trimestre de 2025, ce qui devrait également contribuer à faire augmenter la demande et à alléger la pression sur les prix.

Tidewater Renewables a entrepris des discussions avec le gouvernement du Canada et le gouvernement de la Colombie-Britannique concernant les changements que les gouvernements pourraient apporter à la réglementation sur les carburants à faible teneur en carbone en vue d'améliorer la liquidité et la stabilité des prix des crédits d'émission. De plus, Tidewater Renewables a retenu les services d'un conseiller juridique en commerce extérieur afin de l'aider à préparer un recours commercial à l'égard des importations de diesel renouvelable en provenance des États-Unis qui, de l'avis de la direction, sont proposées à des prix inéquitables et ont une incidence défavorable importante sur la compétitivité des activités nationales. Tidewater Renewables recherche une concurrence équitable pour soutenir la viabilité et la croissance de l'industrie canadienne du diesel renouvelable, ce qui améliorera également la sécurité énergétique du Canada. Si une enquête gouvernementale est instituée et conclut que des importations commerciales déloyales nuisent à la production canadienne, une exonération des droits de douane sera alors offerte en 2025.

Pour l'avenir, si aucun changement important n'a été apporté à la réglementation d'ici la fin du premier trimestre de 2025 et si aucun allègement réglementaire n'est prévu en réponse à la plainte portant sur le dumping et le subventionnement déposée par Tidewater Renewables, Tidewater Renewables sera contrainte d'envisager d'autres stratégies pour relever les défis auxquels l'entreprise est confrontée. En outre, s'il n'y a pas d'indications de la reprise de la demande et du redressement des prix sur le marché des crédits d'émission à ce moment-là, Tidewater Renewables pourrait devoir prendre des mesures pour assurer sa stabilité financière et sa viabilité.

Dans de telles circonstances, Tidewater Renewables peut évaluer des options, notamment le dessaisissement d'actifs additionnels, une restructuration d'entreprise, le financement par emprunt et par titres de participation de rechange et les ententes de refinancement. Si ces efforts se révélaient insuffisants ou infructueux, la capacité de Tidewater Renewables à poursuivre son exploitation pourrait être compromise.

Tidewater Renewables est pleinement consciente des risques et des défis potentiels inhérents à ces plans d'action et prendra toutes les mesures nécessaires pour protéger les intérêts de ses parties prenantes tout en faisant face aux conditions et décisions difficiles du marché.

Raffinerie située à Prince George

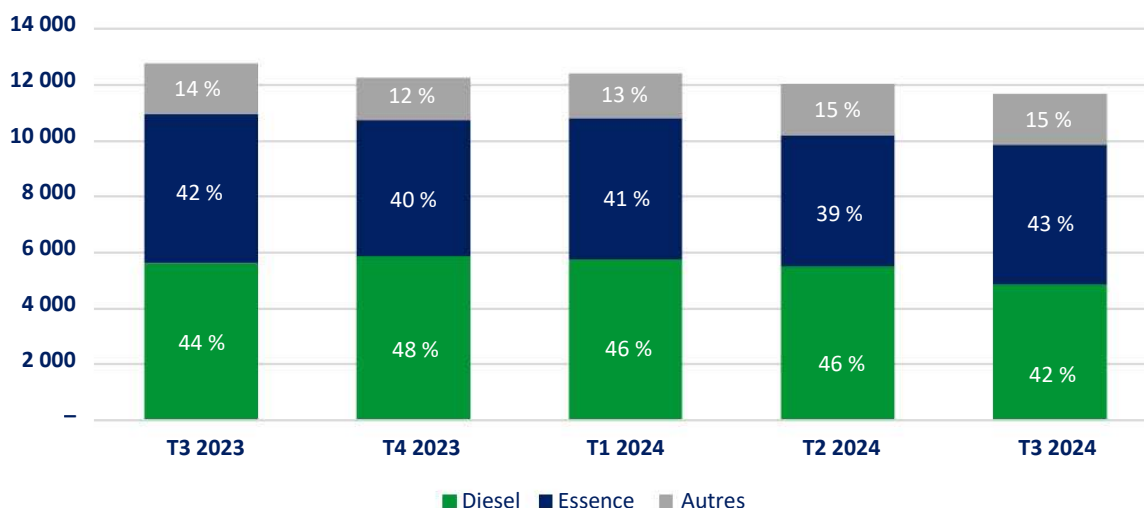
La PGR est une raffinerie de pétrole léger d'une capacité de 12 000 b/j qui produit principalement du diesel et de l'essence à faible teneur en soufre pour approvisionner la grande région de Prince George. La PGR dispose d'une importante capacité de stockage sur place de plus de 1,0 Mb et d'une logistique flexible, comprenant un réseau de transport par pipeline, par train et par camion. La région de Prince George est un importateur net de produits raffinés et, par son emplacement dans la région, la raffinerie est un élément essentiel de l'infrastructure qui présente un avantage logistique important pour répondre à la demande en Colombie-Britannique.

Au cours du troisième trimestre de 2024, le débit total enregistré à la PGR s'est établi à 11 664 b/j, en baisse de 3 % par rapport au deuxième trimestre de 2024, et en baisse de 9 % par rapport au troisième trimestre de 2023, principalement en raison d'une interruption survenue dans une installation de tiers au cours du trimestre considéré, ce qui a légèrement réduit le volume de pétrole brut utilisé comme charge d'alimentation entrant dans l'installation. Les travaux de révision à la PGR suivent actuellement un cycle de quatre ans, et les prochains travaux de révision sont planifiés au deuxième trimestre de 2027.

Tel qu'il a été précédemment annoncé, l'accord d'enlèvement d'une durée de cinq ans de Tidewater conclu avec Cenovus Energy Inc. (l'« accord d'enlèvement avec Cenovus ») est venu à échéance le 1^{er} novembre 2024. L'accord d'enlèvement avec Cenovus prévoyait la vente de la majeure partie de la capacité nominale sur les volumes de diesel et d'essence produits à la PGR. La Société procède maintenant directement à la commercialisation des volumes de diesel et d'essence de la PGR et du complexe DRHR auprès de divers clients. À la date du présent rapport de gestion, Tidewater a conclu des ententes avec des acheteurs pour la vente de la majeure partie de la capacité nominale des volumes de diesel et d'essence produits à la PGR et au complexe DRHR pour le reste de 2024 et est en processus de commercialisation de la capacité nominale des volumes de diesel et d'essence produits à la PGR et au complexe DRHR en 2025. Les escomptes actuels sur le marché sont plus importants que ceux qui étaient en vigueur au moment de la conclusion de l'accord d'enlèvement avec Cenovus, en raison principalement de l'offre excédentaire de diesel importé dans l'Ouest canadien ainsi que des facteurs fondamentaux de l'offre et de la demande en Amérique du Nord. Ces escomptes plus importants devraient générer des marges moins élevées, jusqu'à ce que le gouvernement s'attaque à la conjoncture commerciale déséquilibrée. Tidewater s'efforce d'optimiser ses revenus nets sur son diesel et son essence. Bien que Tidewater soit axée sur les marchés de l'Ouest canadien, dans l'éventualité où la Société ne serait pas en mesure de trouver preneur pour l'ensemble de la production dans l'Ouest canadien, elle pourrait être tenue d'exporter le reste vers des marchés offrant des marges potentiellement moins élevées.

Le débit quotidien et les rendements des produits raffinés de Tidewater à la PGR s'établissent comme suit :

Débit quotidien (b/j) et rendement de la raffinerie (en %)



Les marges de raffinage de Tidewater découlent en grande partie des prix des marchandises, particulièrement du coût du pétrole brut utilisé comme charge d'alimentation et des autres matières premières, ainsi que des prix du marché pour les produits raffinés. La marge de raffinage de Prince George s'est établie en moyenne à 84 \$/b au cours du troisième trimestre de 2024, soit une hausse de 5 % par rapport au deuxième trimestre de 2024 et une baisse de 3 % par rapport au troisième trimestre de 2023. La hausse par rapport au deuxième trimestre de 2024 est en grande partie attribuable à une baisse du prix du pétrole brut utilisé comme charge d'alimentation. La diminution par rapport au troisième trimestre de 2023 est principalement attribuable à la baisse des prix du diesel et de l'essence, partiellement contrebalancée par la baisse des coûts du pétrole brut utilisé comme charge d'alimentation. Les volumes de ventes d'essence au troisième trimestre de 2024 ont diminué par rapport au deuxième trimestre de 2024 et au troisième trimestre de 2023, en raison de la baisse des ventes non visées par l'accord d'enlèvement avec Cenovus. Les volumes de ventes de diesel au troisième trimestre de 2024 ont augmenté par rapport au troisième trimestre de 2023 en raison de la hausse des ventes non visées par l'accord d'enlèvement avec Cenovus.

Complexe DRHR

Le complexe DRHR de Tidewater Renewables est la première installation de diesel renouvelable autonome au Canada et elle est adjacente à la PGR. Le complexe DRHR est conçu pour traiter 3 000 b/j de charges d'alimentation renouvelables et utilise l'hydrogène renouvelable afin de réduire son intensité carbonique. L'installation de prétraitement du complexe DRHR permet à la Société d'utiliser une grande variété de charges d'alimentation dans la production de carburants renouvelables. Cette souplesse réduit la dépendance à l'égard de charges d'alimentation particulières et optimise les coûts de raffinage. La Société a conclu des contrats financiers à terme de gré à gré visant les huiles végétales et certains produits raffinés pour réduire au minimum son exposition au risque sur marchandises et protéger ses flux de trésorerie. Une proportion d'environ 50 % et 30 % des exigences de la Société en matière de volume de charges d'alimentation demeure couverte jusqu'en 2024 et en 2025, respectivement.

Tidewater Renewables poursuit son principal objectif de maintenir un taux d'utilisation élevé et constant au complexe DRHR. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, le débit quotidien moyen du complexe DRHR s'est établi respectivement à 2 849 b/j et à 2 630 b/j. Tidewater Renewables s'attend à ce que le taux d'utilisation pour l'exercice complet dépasse l'objectif précédemment annoncé de 2 550 b/j, ce qui représente 85 % de la capacité nominale.

Partout en Amérique du Nord, les fournisseurs de carburants sont assujettis à de nombreuses obligations visant à réduire l'intensité carbonique de leurs carburants. Ces obligations figurent dans des programmes fédéraux tels que le Règlement sur les combustibles propres du Canada et la norme américaine sur les carburants renouvelables, ainsi que dans des programmes provinciaux et étatiques, notamment la norme sur les carburants à faible teneur en carbone de la Colombie-Britannique, de la Californie, de l'Oregon et de l'État de Washington. Pour respecter ces obligations, les fournisseurs de carburants doivent soit réduire l'intensité carbonique de leur carburant, entreprendre des projets d'investissement approuvés pour réduire les émissions ou acquérir des crédits d'émission auprès d'autres fournisseurs de carburants.

Le carburant renouvelable produit par Tidewater Renewables a une intensité carbonique suffisamment faible pour générer des crédits compensatoires dans divers territoires, qui sont appelés « crédits d'émission liés à l'exploitation ». Ces crédits d'émission liés à l'exploitation peuvent être vendus conjointement avec le carburant ou indépendamment du carburant. Il arrive souvent que les crédits d'émission liés à l'exploitation soient fongibles avec les « crédits d'émission pour l'investissement », que Tidewater Renewables reçoit en vertu d'accords visant l'atteinte de jalons importants relativement à des travaux techniques et à des travaux de construction réalisés pour certains projets d'investissement.

Complexe et installation de fractionnement Brazeau River

Le BRC offre une gamme complète de services aux producteurs, y compris une capacité de traitement du gaz naturel de coupe lourde de 180 Mpi³/j, les raccordements de canalisation de LGN et de condensat, la capacité de fractionnement des LGN, les installations de chargement et de déchargement par camion, les installations de stockage du gaz naturel physiques et deux raccordements pour le transport du gaz naturel.

Le débit de l'installation de traitement du gaz du BRC s'est établi à 124 Mpi³/j au troisième trimestre de 2024, soit une hausse de 34 Mpi³/j par rapport au deuxième trimestre de 2024, au cours duquel des travaux de révision planifiés s'échelonnant sur trois semaines ont été menés à bien, et une baisse de 30 Mpi³/j par rapport au troisième trimestre de 2023, en raison principalement de la diminution des volumes des producteurs qui transitent par l'installation découlant de la baisse des prix du gaz naturel, facteurs contrebalancés en partie par la hausse des volumes de ventes de chevauchement.

Le taux d'utilisation moyen de l'installation de fractionnement du BRC s'est établi à 82 % au troisième trimestre de 2024, comparativement à un taux d'utilisation de 68 % au deuxième trimestre de 2024 du fait des travaux de révision planifiés effectués au deuxième trimestre, et par rapport à un taux d'utilisation de 87 % au troisième trimestre de 2023 en raison principalement de la diminution des volumes des producteurs. Le taux d'utilisation de l'installation de fractionnement du BRC pourrait varier, car les taux de récupération des LGN dépendent de la composition du gaz entrant dans l'installation.

Usine de traitement du gaz de Ram River

Tidewater détient une participation directe de 95 % dans l'usine de traitement du gaz de Ram River, une installation de traitement du gaz naturel corrosif reliée à un terminal ferroviaire et dotée d'installations de manutention du soufre situées dans la région de Strachan, dans le centre-ouest de l'Alberta.

Le débit de l'usine de traitement du gaz de Ram River s'est établi à 31 Mpi³/j au troisième trimestre de 2024, une baisse de 62 Mpi³/j par rapport au débit de 93 Mpi³/j au deuxième trimestre de 2024 et une baisse de 57 Mpi³/j par rapport au débit de 88 Mpi³/j au troisième trimestre de 2023. Les activités de traitement du gaz à l'usine de traitement du gaz de Ram River ont été temporairement interrompues en raison d'une baisse du volume des producteurs découlant de la baisse des prix du gaz naturel. D'après les prévisions, les prix du gaz naturel devraient remonter en 2025; les activités de traitement du gaz reprendraient alors. Les activités de manutention du soufre n'ont pas cessé.

PROGRAMME DE DÉPENSES D'INVESTISSEMENT

Le programme d'investissements de maintien de 2024 de Tidewater prévoyait surtout des engagements pour le premier semestre de 2024 et mettait essentiellement l'accent sur les travaux de révision au BRC, qui ont été réalisés avec succès au cours du deuxième trimestre de 2024. Les investissements de maintien consolidés pour l'exercice complet de 2024 devraient se situer dans la fourchette de 25 M\$ à 30 M\$, revus à la baisse par rapport aux prévisions précédentes de 35 M\$ à 40 M\$.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Aperçu des résultats financiers

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens, sauf les données par action et les pourcentages)	2024	2023	2024	2023
Produits	377,7 \$	582,1 \$	1 278,5 \$	1 705,3 \$
Charges d'exploitation	327,7 \$	535,8 \$	1 108,6 \$	1 576,7 \$
Frais généraux et administratifs	10,5 \$	12,3 \$	33,0 \$	32,1 \$
Rémunération fondée sur des actions	1,8 \$	3,8 \$	4,6 \$	11,7 \$
Amortissement	21,2 \$	25,9 \$	65,7 \$	70,5 \$
Charges financières et autres	20,1 \$	26,0 \$	60,0 \$	73,3 \$
Perte (profit) réalisé sur les contrats dérivés	13,2 \$	(5,3) \$	34,8 \$	(23,2) \$
Profit (perte) latent sur les contrats dérivés	(18,9) \$	14,8 \$	(16,0) \$	44,2 \$
Profit réalisé sur les titres négociables	– \$	– \$	(5,0) \$	– \$
Charge pour perte de valeur	4,6 \$	– \$	4,6 \$	– \$
(Profit) perte à la vente d'actifs	(0,9) \$	0,4 \$	(0,9) \$	1,3 \$
Perte (bénéfice) lié aux placements mis en équivalence	0,7 \$	(1,7) \$	0,1 \$	(7,4) \$
Coûts de transaction	3,0 \$	2,8 \$	4,3 \$	4,5 \$
Économie d'impôt différé	– \$	(7,8) \$	– \$	(17,8) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(7,3) \$	(22,9) \$	(23,3) \$	(54,1) \$
Perte nette attribuable aux actionnaires par action – de base et diluée	(0,02) \$	(0,05) \$	(0,05) \$	(0,13) \$
Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation	(48,9) \$	61,4 \$	(50,4) \$	142,7 \$
Total des actions ordinaires en circulation (en millions)	430,2	426,2	430,2	426,2
Total de l'actif consolidé	1 254,5 \$	2 277,0 \$	1 254,5 \$	2 277,0 \$

Aperçu des résultats

Marge brute par catégorie de produits

(en millions de dollars canadiens)

Trimestre clos le 30 septembre 2024	Activités intermédiaires	Activités en aval	Commercialisation et autres	Total
Produits provenant de clients externes	21,3 \$	237,9	118,5	377,7
Charges d'exploitation liées aux fournisseurs externes	22,3	190,8	114,6	327,7
Marge brute	(1,0) \$	47,1	3,9	50,0

Trimestre clos le 30 septembre 2023	Activités intermédiaires	Activités en aval	Commercialisation et autres	Total
Produits provenant de clients externes	57,2 \$	226,6 \$	298,3 \$	582,1 \$
Charges d'exploitation liées aux fournisseurs externes	28,6	197,3	309,9	535,8
Marge brute	28,6 \$	29,3 \$	(11,6) \$	46,3 \$

(en millions de dollars canadiens)

Période de neuf mois close le 30 septembre 2024	Activités intermédiaires	Activités en aval	Commercialisation et autres	Total
Produits provenant de clients externes	84,9 \$	766,8	426,8	1 278,5
Charges d'exploitation liées aux fournisseurs externes	63,0	625,8	419,8	1 108,6
Marge brute	21,9 \$	141,0	7,0	169,9

Période de neuf mois close le 30 septembre 2023	Activités intermédiaires	Activités en aval	Commercialisation et autres	Total
Produits provenant de clients externes	181,6 \$	589,1 \$	934,6 \$	1 705,3 \$
Charges d'exploitation liées aux fournisseurs externes	93,8	527,1	955,8	1 576,7
Marge brute	87,8 \$	62,0 \$	(21,2) \$	128,6 \$

Produits et charges d'exploitation

Au troisième trimestre de 2024, les produits ont diminué de 204,4 M\$ pour s'établir à 377,7 M\$, comparativement à 582,1 M\$ pour la période correspondante de 2023, en raison principalement de la vente de l'usine de traitement du gaz et des installations connexes de Pipestone (les « actifs de Pipestone ») au quatrième trimestre de 2023, de l'absence de production à l'usine de traitement du gaz et à la colonne de séparation du propylène à Acheson (« Acheson ») en 2024, de la réduction du débit au BRC et de l'interruption temporaire des activités de traitement du gaz à l'usine de traitement du gaz de Ram River. Cette diminution a été en partie contrebalancée par la vente du diesel renouvelable provenant du complexe DRHR, dont la production commerciale a commencé au quatrième trimestre de 2023, ainsi que par l'accroissement des ventes de diesel à la PGR.

Les volumes de débit nets aux installations d'extraction et de traitement du gaz naturel de Tidewater se sont établis en moyenne à 218 Mpi³/j au cours du troisième trimestre de 2024, soit une baisse de 40 % par rapport à 362 Mpi³/j pour la période correspondante de 2023. Cette baisse est due principalement à la vente des actifs de Pipestone au quatrième trimestre de 2023, à la baisse des prix du gaz naturel qui a entraîné l'interruption temporaire des activités de traitement du gaz à l'usine de traitement du gaz de Ram River et à la baisse des volumes des producteurs qui transitent par le BRC.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les produits ont diminué de 426,8 M\$ pour s'établir à 1 278,5 M\$, comparativement à 1 705,3 M\$ pour la période correspondante de 2023, en raison principalement de la vente des actifs de Pipestone au quatrième trimestre de 2023, de l'absence de production à Acheson, et de la baisse des volumes de débit du BRC et de l'usine de traitement du gaz de Ram River, facteurs en partie contrebalancés par la vente du diesel renouvelable issu de la production commerciale pour trois trimestres complets au complexe DRHR.

Les volumes de débit nets aux installations d'extraction et de traitement du gaz naturel de Tidewater se sont établis en moyenne à 257 Mpi³/j au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, soit une baisse de 32 % par rapport à 381 Mpi³/j pour la période correspondante de 2023, en raison principalement de la vente des actifs de Pipestone au quatrième trimestre de 2023, de la baisse du débit à l'usine de traitement du gaz de Ram River résultant de l'interruption temporaire des activités de traitement du gaz à compter du troisième trimestre de 2024, des volumes additionnels ayant temporairement transité par l'usine de traitement du gaz de Ram River au premier semestre de 2023 par suite des interruptions survenues dans des installations de tiers dans la région, ainsi que de la diminution des volumes des producteurs transitant par le BRC au cours du troisième trimestre de 2024.

Les produits attribuables à l'accord d'enlèvement avec Cenovus représentaient la majeure partie des produits de la Société pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024. Tidewater continue de discuter avec des acheteurs potentiels de volumes de diesel et d'essence de la PGR et du complexe DRHR afin de remplacer les volumes de ventes perdus à la suite de l'expiration de l'accord d'enlèvement avec Cenovus. Bien que Tidewater ait réussi à remplacer la grande majorité des volumes convenus perdus à la suite de l'expiration de l'accord d'enlèvement avec Cenovus pour 2024 et qu'elle procède actuellement à la commercialisation des volumes de diesel et d'essence produits à la PGR et au complexe DRHR pour 2025, le taux du marché obtenu pour ces volumes de remplacement est nettement inférieur au taux précédemment obtenu en vertu de l'accord d'enlèvement avec Cenovus en raison d'escomptes plus importants sur le marché, qui se traduisent par des marges moins élevées, jusqu'à ce que le gouvernement s'attaque à la conjoncture commerciale déséquilibrée.

Tidewater a également l'intention de vendre des volumes additionnels de diesel et d'essence, soit en vertu d'ententes conclues avec de nouveaux acheteurs ou sur les marchés au comptant du diesel et de l'essence, aux utilisateurs des marchés régionaux et de l'Ouest canadien. Si Tidewater n'est pas en mesure de vendre des volumes additionnels en vertu d'ententes contractuelles, la Société pourrait être forcée de vendre des volumes considérablement plus élevés sur les marchés au comptant du diesel et de l'essence, ce qui la rendrait vulnérable aux fluctuations de ces marchés.

Les charges d'exploitation ont diminué de 39 % au cours du trimestre clos le 30 septembre 2024 pour s'établir à 327,7 M\$, comparativement à 535,8 M\$ au troisième trimestre de 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les charges d'exploitation se sont établies à 1 108,6 M\$, ce qui représente une diminution de 30 % par rapport à 1 576,7 M\$ pour la période comparative de 2023. La diminution enregistrée pour chacune des deux périodes découle principalement de la vente des actifs de Pipestone au quatrième trimestre de 2023 et de l'absence de production commerciale à Acheson et à la tour du BRC en 2024, ainsi que de l'interruption temporaire des activités de traitement du gaz à l'usine de traitement du gaz de Ram River au cours du troisième trimestre, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des coûts tenant au début des activités au complexe DRHR au quatrième trimestre de 2023.

Frais généraux et administratifs

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, les frais généraux et administratifs se sont établis à 10,5 M\$, comparativement à 12,3 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2023, principalement en raison de l'acquisition accélérée des droits sur les attributions au titre du régime incitatif à long terme au cours de la période comparative relativement aux changements survenus au sein de la haute direction en 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les frais généraux et administratifs se sont établis à 33,0 M\$, comparativement à 32,1 M\$ pour la période correspondante de 2023, en raison de la baisse des charges générales inscrites à l'actif relativement aux projets en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, au cours de laquelle le complexe DRHR était en cours de construction, ainsi que de la hausse des coûts non récurrents liés aux changements qui ont touché la direction, facteurs contrebalancés en grande partie par la baisse des coûts liés aux employés, qui est en grande partie attribuable à la diminution de l'effectif.

Rémunération fondée sur des actions

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, les coûts au titre de la rémunération fondée sur des actions se sont établis à 1,8 M\$ et à 4,6 M\$, respectivement, contre 3,8 M\$ et 11,7 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois comparatifs de 2023, respectivement. Cette diminution au cours des deux périodes est principalement attribuable à la baisse du nombre d'attributions d'actions en circulation, qui s'explique par la déchéance des attributions en 2023, ainsi qu'à l'annulation de certaines attributions du fait des changements qui ont touché la haute direction et la direction au cours du premier semestre de 2024.

Amortissement

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, la dotation à l'amortissement s'est établie à 21,2 M\$ et à 65,7 M\$, respectivement, comparativement à 25,9 M\$ et à 70,5 M\$ au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023, respectivement. La variation au cours des deux périodes est majoritairement attribuable à l'absence d'amortissement au titre des actifs de Pipestone, qui ont été vendus au quatrième trimestre de 2023, ainsi qu'à la baisse de l'amortissement des actifs du BRC et d'Acheson et des actifs secondaires intermédiaires, à l'égard desquels des pertes de valeur ont été comptabilisées au quatrième trimestre de 2023, facteurs partiellement contrebalancés par le début de l'amortissement des actifs du complexe DRHR au quatrième trimestre de 2023.

Charges financières et autres

Les charges financières et autres se sont élevées à 20,1 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, comparativement à 26,0 M\$ pour la période correspondante de 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les charges financières et autres se sont élevées à 60,0 M\$, comparativement à 73,3 M\$ pour la période comparative de 2023. La diminution pour les deux périodes est principalement attribuable à la baisse du montant prélevé sur la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream en raison des remboursements effectués au moyen du produit reçu à la vente des actifs de Pipestone. Cette diminution a été en partie contrebalancée par la hausse des taux d'intérêt moyens sur toutes les facilités et par l'absence d'intérêts inscrits à l'actif en 2024.

Perte (profit) réalisé sur les contrats dérivés

La perte réalisée sur les contrats dérivés pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 s'est chiffrée à 13,2 M\$, comparativement à un profit de 5,3 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les pertes réalisées au cours du troisième trimestre de 2024 découlaient en grande partie du règlement de contrats dérivés sur huile végétale. Le profit réalisé au cours de la période comparative était principalement attribuable au règlement de contrats dérivés sur pétrole brut et sur huile végétale. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, la perte réalisée sur les contrats dérivés s'est chiffrée à 34,8 M\$, comparativement à un profit de 23,2 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les pertes réalisées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 découlaient en grande partie du règlement de contrats dérivés sur huile végétale et sur marges de raffinage. Le profit réalisé au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2023 était principalement attribuable au règlement de contrats dérivés sur électricité, sur taux d'intérêt, sur huile végétale et sur pétrole brut.

(Profit) perte latent sur les contrats dérivés

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, le profit latent sans effet sur la trésorerie sur les contrats dérivés s'est établi à 18,9 M\$, comparativement à une perte latente sans effet sur la trésorerie de 14,8 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, Tidewater a enregistré un profit latent sans effet sur la trésorerie sur les contrats dérivés de 16,0 M\$, comparativement à une perte latente sans effet sur la trésorerie de 44,2 M\$ pour la période correspondante de 2023. La variation au cours des deux périodes s'explique principalement par les fluctuations des contrats dérivés sur huile végétale, sur électricité et sur marges de raffinage. De plus, des profits latents de 2,6 M\$ et de 3,6 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, respectivement, ont été comptabilisés à la réévaluation du passif lié aux bons de souscription à la juste valeur. Le profit à la réévaluation découle principalement de la baisse du cours de clôture de l'action de Tidewater Renewables et de la période jusqu'à l'expiration plus courte de l'émission des bons de souscription de 2002 au 30 septembre 2024, par rapport au 31 décembre 2023.

La juste valeur d'un contrat dérivé correspond à la valeur estimée requise pour régler les contrats qui sont en cours à un moment donné. Les profits ou pertes latents sur ces instruments financiers sont comptabilisés dans les états du résultat net et du résultat global et peuvent varier d'un trimestre à l'autre, en fonction de la volatilité des prix. Les profits et pertes latents sur les contrats dérivés n'ont aucune incidence sur les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ou sur les flux de trésorerie distribuables. Les profits ou pertes réels réalisés par suite du règlement en trésorerie éventuel peuvent varier en raison des fluctuations ultérieures des prix des marchandises, par rapport aux hypothèses liées aux évaluations.

Profit réalisé sur les titres négociables

Au cours du premier trimestre de 2024, un profit de 5,0 M\$ a été comptabilisé à la vente des actions ordinaires d'AltaGas reçues le 22 décembre 2023 à titre de contrepartie partielle pour la vente des actifs de Pipestone à AltaGas le 22 décembre 2023 (la « transaction concernant Pipestone »).

Charge pour perte de valeur

Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a décidé de cesser de verser des apports supplémentaires au Fonds NGIF Cleantech Ventures et à d'autres placements secondaires mineurs, ce qui a donné lieu à une réévaluation des valeurs recouvrables. Par conséquent, la Société a comptabilisé une charge pour perte de valeur de 3,9 M\$ afin de décomptabiliser la valeur des placements à néant. De plus, une charge pour perte de valeur de 0,7 M\$ a également été comptabilisée à l'égard de certains actifs liés au gaz naturel renouvelable secondaires, qui ont été reclassés comme étant détenus en vue de la vente au cours du trimestre considéré.

Profit à la vente d'actifs

Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a cédé certains actifs secondaires, ce qui s'est traduit par un profit de 0,9 M\$.

Perte (bénéfice) lié aux placements mis en équivalence

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, la perte liée aux placements mis en équivalence s'est établie à 0,7 M\$ et à 0,1 M\$, respectivement, comparativement à un bénéfice lié aux placements mis en équivalence de 1,7 M\$ et de 7,4 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois comparatifs de 2023, respectivement. La diminution au cours des deux périodes est largement attribuable à la vente de Tidewater Pipestone Infrastructure LP en décembre 2023, dans le cadre de la transaction concernant Pipestone.

Économie d'impôt différé

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, Tidewater a enregistré une économie d'impôt différé de néant pour les deux périodes, comparativement à une économie d'impôt différé de 7,8 M\$ et de 17,8 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023, respectivement. La variation est principalement attribuable à la diminution de la perte nette avant impôt au cours des deux périodes considérées, et la Société a un actif d'impôt différé non comptabilisé puisqu'un bénéfice imposable n'est pas prévu à court terme.

Perte nette attribuable aux actionnaires

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, Tidewater a généré une perte nette attribuable aux actionnaires de 7,3 M\$ et de 23,3 M\$, respectivement, comparativement à une perte nette attribuable aux actionnaires de 22,9 M\$ et de 54,1 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023, respectivement. La diminution de la perte nette au cours des deux périodes s'explique principalement par une augmentation du bénéfice d'exploitation et par les variations favorables de la juste valeur des contrats dérivés, contrebalancées en partie par l'absence d'économie d'impôt différé.

Dépenses d'investissement

Le tableau suivant présente les investissements de croissance et les investissements de maintien pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2024 et 2023.

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2024	2023	2024	2023
Investissements de croissance ¹	0,4 \$	33,6 \$	13,9 \$	179,9 \$
Investissements de maintien ¹	3,5	5,7	19,8	61,5
Total des dépenses d'investissement	3,9 \$	39,3 \$	33,7 \$	241,4 \$
Crédits d'émission pour l'investissement octroyés ²	(9,3) \$	(3,8) \$	(42,9) \$	(82,4) \$

1. Mesures financières supplémentaires. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

2. Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, des crédits d'émission pour l'investissement de 2,4 M\$ et de 23,6 M\$, respectivement, ont été monétisés.

Investissements de croissance

Les investissements de croissance consolidés se sont établis à 0,4 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, comparativement à 33,6 M\$ pour la période comparative de 2023. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les investissements de croissance se sont élevés à 13,9 M\$, comparativement à 179,9 M\$ pour la période correspondante de 2023. Les investissements de croissance pour le trimestre clos le 30 septembre 2024 étaient principalement destinés à des travaux d'ingénierie et de conception de base du projet de SAF de Tidewater Renewables. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les investissements de croissance concernent principalement les travaux d'optimisation du complexe DRHR, ainsi que les progrès des travaux d'ingénierie et de conception de base du projet de SAF de Tidewater Renewables. Les investissements de croissance pour le trimestre et la période de neuf mois comparatifs étaient principalement liés à la construction et à la mise en service du complexe DRHR.

Les dépenses liées au complexe DRHR et au projet de SAF ont été partiellement contrebalancées par les fonds reçus à la vente de crédits d'émission pour l'investissement octroyés par des organismes gouvernementaux pour avoir franchi des jalons importants en vertu d'accords incitatifs conclus et les subventions publiques reçues.

Investissements de maintien

Tidewater accorde une grande importance à l'entretien de ses actifs afin d'offrir un environnement d'exploitation sécuritaire à ses employés et des services fiables à ses clients. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, les investissements de maintien se sont établis à 3,5 M\$, principalement en raison de l'entretien des réservoirs et des travaux liés au reformeur de méthane à vapeur à la PGR, ainsi que des travaux subséquents liés aux travaux de révision au BRC. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les investissements de maintien se sont établis à 19,8 M\$ et avaient principalement trait aux travaux de révision au deuxième trimestre au BRC, à l'entretien des réservoirs à la PGR et aux travaux d'entretien à l'unité de récupération du soufre de l'usine de traitement du gaz de Ram River. Les dépenses pour les périodes comparatives étaient principalement attribuables aux travaux de révision planifiés au deuxième trimestre de 2023 à la PGR.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les tableaux suivants présentent un sommaire des résultats trimestriels de Tidewater pour les huit derniers trimestres.

(en millions de dollars canadiens, sauf les données par action)	T3 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023
Produits	377,7 \$	461,3 \$	439,5 \$	503,0 \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(7,3)	(4,7)	(11,3)	(331,8)
Perte nette attribuable aux actionnaires par action – de base et diluée	(0,02)	(0,01)	(0,03)	(0,78)
BALIA ajusté consolidé ¹	29,2 \$	45,3 \$	39,8 \$	21,4 \$

1. Mesure financière non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

(en millions de dollars canadiens, sauf les données par action)	T3 2023	T2 2023	T1 2023	T4 2022
Produits	582,1 \$	508,7 \$	614,5 \$	711,1 \$
Perte nette attribuable aux actionnaires	(22,9)	(6,4)	(24,8)	(30,0)
Perte nette attribuable aux actionnaires par action – de base et diluée	(0,05)	(0,02)	(0,06)	(0,07)
BALIA ajusté consolidé ¹	48,6 \$	44,0 \$	48,9 \$	60,4 \$

1. Mesure financière non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Sources de liquidités

Les besoins principaux de la Société au chapitre de la situation de trésorerie et des sources de financement visent à financer les dépenses d'investissement continues, les occasions de croissance futures, les paiements d'intérêts et les besoins en fonds de roulement.

Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a connu une baisse des marges de raffinage, une augmentation de la production des raffineries en Amérique du Nord, des importations de diesel renouvelable en Colombie-Britannique par des concurrents qui profitent des incitatifs gouvernementaux américains et canadiens et un ralentissement de la demande en raison des pressions économiques néfastes au Canada. Ces conditions au troisième trimestre ont eu une incidence négative sur la rentabilité et les liquidités de la Société. De plus, l'importation de diesel renouvelable en Colombie-Britannique a également réduit la demande et le prix des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, ce qui a une incidence négative sur la Société. Ces conditions se sont poursuivies au quatrième trimestre de 2024, et l'expiration de l'accord d'enlèvement avec Cenovus devrait réduire davantage les marges précédemment obtenues par Tidewater Midstream.

Tidewater s'attend à court terme à ce que les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, les liquidités disponibles en vertu de ses facilités de crédit de premier rang, le produit de la vente de crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et d'autres sources de financement soient suffisants pour satisfaire à ses obligations et à ses engagements financiers et à ce qu'ils lui fournissent un financement suffisant aux fins des dépenses d'investissement prévues, mais, si les conditions susmentionnées se maintiennent, Tidewater pourrait subir des pressions sur ses liquidités et sur la conformité à l'égard des clauses restrictives financières liées à sa facilité de crédit de premier rang en 2025.

La Société participe actuellement à des discussions avec le gouvernement de la Colombie-Britannique et le gouvernement fédéral afin de les encourager à résoudre les divergences dans la politique actuelle qui permet aux producteurs américains d'énergies renouvelables et de biodiesel d'utiliser les subventions aux États-Unis et au Canada en même temps. Les changements récents apportés aux normes sur les carburants renouvelables qui réduisent l'utilisation des charges d'alimentation agricoles dans la production de biodiesel devraient réduire la quantité de biodiesel importée au Canada, ce qui pourrait atténuer une partie de la pression supplémentaire sur les prix du diesel et sur les prix des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique. Rien ne garantit que ces discussions aboutiront à des faits nouveaux en matière de réglementation qui sont positifs.

De plus, la Société continue de discuter avec des acheteurs potentiels de volumes de diesel et d'essence de la PGR afin de remplacer les volumes de ventes perdus à la suite de l'expiration de l'accord d'enlèvement avec Cenovus. À la date du présent rapport de gestion, Tidewater a conclu des ententes avec des acheteurs pour la vente de la majeure partie de la capacité nominale des volumes de diesel et d'essence produits à la PGR et au complexe DRHR pour le reste de 2024 et est en processus de commercialisation de la capacité nominale des volumes de diesel et d'essence produits à la PGR et au complexe DRHR en 2025. Les escomptes actuels sur le marché sont plus importants que ceux qui étaient en vigueur au moment de la conclusion de l'accord d'enlèvement avec Cenovus, en raison principalement de l'offre excédentaire de diesel importé dans l'Ouest canadien. Ces escomptes plus importants devraient générer des marges plus faibles, jusqu'à ce que le gouvernement s'attaque à la conjoncture commerciale déséquilibrée. Tidewater s'efforce d'optimiser ses revenus nets sur son diesel et son essence. Bien que Tidewater soit axée sur les marchés de l'Ouest canadien, dans l'éventualité où la Société ne serait pas en mesure de trouver preneur pour l'ensemble de sa production dans l'Ouest canadien, elle pourrait être tenue d'exporter le reste vers des marchés offrant des marges potentiellement moins élevées.

L'exploitation de la Société dépend de sa capacité à répondre à ses besoins en matière de financement et de liquidités. La direction continue de déployer des efforts pour améliorer la rentabilité des activités existantes en augmentant les produits et en réduisant les coûts.

Le 30 septembre 2024, Tidewater Renewables affichait un fonds de roulement négatif de 3,0 M\$, une trésorerie et des équivalents de trésorerie nominaux ainsi que des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 76,1 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024.

Comme il est indiqué dans le rapport de gestion de Tidewater Renewables pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2024, les liquidités de Tidewater Renewables ne suffiraient pas à financer ses activités pour les 12 prochains mois si les ventes fléchissaient ou si la facilité de crédit de premier rang et la tranche B de la facilité arrivaient à échéance sans possibilité de prorogation ou de refinancement. La conclusion de la transaction au cours du troisième trimestre de 2024 a amélioré la situation d'endettement de Tidewater Renewables et a réduit les charges d'intérêts ayant un effet sur la trésorerie, mais l'incertitude demeure quant aux prix du marché futurs des crédits d'émission et rien ne garantit que les prix du marché futurs des crédits d'émission reviendront à leurs niveaux historiques. Tidewater Renewables dépend largement des produits et des flux de trésorerie générés par la vente des crédits d'émission, et si les prix des crédits d'émission ainsi que la demande pour de tels crédits d'émission ne se redressent pas d'ici le deuxième trimestre de 2025, les activités courantes, la situation financière et les liquidités de Tidewater Renewables subiront d'importantes répercussions négatives. Dans de telles circonstances, Tidewater Renewables peut évaluer une gamme d'options stratégiques, y compris, sans s'y limiter, le dessaisissement d'actifs additionnels, une restructuration d'entreprise ou la recherche d'autres solutions de financement et de refinancement. Si, ultimement, ces mesures s'avèrent insuffisantes ou infructueuses pour répondre aux pressions financières de Tidewater Renewables, sa capacité à poursuivre son exploitation pourrait être compromise. La Société est parfaitement consciente des risques potentiels associés à ces solutions de rechange et demeure déterminée à prendre toutes les mesures nécessaires pour protéger les intérêts de ses parties prenantes durant ces conditions de marché difficiles.

Dans le cadre de la stratégie de désendettement de Tidewater Renewables, le 12 septembre 2024, Tidewater Renewables a conclu la vente de son actif de charges d'alimentation d'huile de cuisson usagée pour un produit total de 10,6 M\$. Une tranche de 2,0 M\$ du produit est actuellement détenue en mains tierces et sera remise à Tidewater Renewables lorsque les conditions usuelles postérieures à la clôture seront remplies. Le produit net de cette transaction a servi à réduire la dette et les charges d'intérêts de Tidewater Renewables.

La capacité de Tidewater Midstream et de Tidewater Renewables à obtenir du financement additionnel ou à refinancer les obligations existantes dépend de la performance opérationnelle et des conditions sur les marchés financiers. De plus, les circonstances liées à l'inflation et à d'autres facteurs qui perturbent les marchés financiers pourraient rendre le financement ou le refinancement plus difficile et/ou coûteux et limiter la capacité de la Société d'obtenir ce financement ou ce refinancement ou du moins de l'obtenir selon des modalités acceptables pour Tidewater Midstream et/ou Tidewater Renewables. Sans le recouvrement des prix des crédits d'émission, Tidewater Renewables devra obtenir d'autres sources de financement et rien ne garantit que ce financement sera offert à Tidewater Renewables. Tout financement qui pourrait être disponible pourrait également être assorti de taux d'intérêt plus élevés, et de modalités moins favorables, pourrait exiger le respect de clauses restrictives plus sévères, ou entraîner une dilution de l'avoir des actionnaires.

Les dépenses réelles engagées par la Société pourraient varier en raison de divers facteurs, y compris, entre autres variables, la disponibilité du matériel et du personnel, les dépenses imprévues, les retards en ce qui a trait à l'obtention des approbations réglementaires nécessaires, des permis et des licences, ainsi que les succès enregistrés par la Société en ce qui concerne ses activités de développement des affaires.

Le tableau suivant présente un sommaire des facilités de crédit et de la dette en cours de Tidewater au 30 septembre 2024.

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Date d'échéance	Taux	Montant de la facilité	Montant prélevé
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream	12 septembre 2026	variable	325,0 \$	283,3 \$
Déventures convertibles	30 juin 2029	fixe	100,0	100,0
Total pour Tidewater Midstream			425,0 \$	383,3 \$
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables	28 février 2026	variable	30,0	8,3
Facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables	24 octobre 2027 ¹	variable	175,0	175,0
Total pour Tidewater Renewables			205,0 \$	183,3 \$
Données consolidées de Tidewater			630,0 \$	566,6 \$

1. La tranche A de la facilité d'un montant de 150,0 M\$ a été émise le 24 octobre 2022 et arrivera à échéance le 24 octobre 2027. Le 10 mai 2023, la facilité a été modifiée et un montant de 25,0 M\$ constituant la tranche B de la facilité a été avancé. La tranche B de la facilité arrivera à échéance le 28 février 2026.

Tidewater Midstream et Tidewater Renewables ont chacune une facilité de crédit renouvelable (chacune, une « facilité de crédit de premier rang » et, ensemble, les « facilités de crédit de premier rang ») auprès d'un consortium de banques. Les facilités de crédit de premier rang de la Société sont utilisées pour financer le fonds de roulement, les dépenses d'investissement et les acquisitions, ainsi que pour d'autres besoins généraux de l'entreprise.

Tidewater Midstream

Au 31 décembre 2023, la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream avait une capacité de 375,0 M\$ et se composait d'une facilité consortiale de 100,0 M\$, d'une facilité d'exploitation de 50,0 M\$ et d'une facilité d'emprunt à terme de 225,0 M\$.

Le 9 janvier 2024, Tidewater a monétisé les actions ordinaires d'AltaGas reçues en vertu de la transaction concernant Pipestone pour un produit en trésorerie de 341,6 M\$ et a remboursé la totalité de la facilité à terme de 225,0 M\$ qui était en cours en vertu de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream.

Le 4 juin 2024, Tidewater Midstream a émis des déventures convertibles subordonnées non garanties pour un montant de 100,0 M\$ (les « déventures convertibles »), dans le cadre d'une convention de prise ferme. Les déventures convertibles portent intérêt au taux fixe de 8,0 % et viendront à échéance le 30 juin 2029. Le produit de l'émission a servi à rembourser les déventures convertibles de Tidewater Midstream d'un montant de 75,0 M\$ et pour les besoins généraux de l'entreprise. Les obligations relatives aux déventures convertibles d'un montant de 75,0 M\$ ont été remplies le 4 juin 2024, le capital et les intérêts courus ayant été intégralement remboursés au fiduciaire.

Le 12 septembre 2024, parallèlement à la clôture de la transaction, la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream a été modifiée et mise à jour (la « cinquième entente de crédit modifiée et mise à jour »). Tidewater Midstream dispose des facilités suivantes en vertu de la cinquième entente de crédit modifiée et mise à jour :

<i>(en millions de dollars canadiens)</i>	Montant de la facilité	Date d'échéance	Montant prélevé 30 septembre 2024
Facilité consortiale	125,0 \$	12 septembre 2026	125,0 \$
Facilité d'exploitation	50,0	12 septembre 2026	23,3
Facilité à terme	150,0	30 août 2027	135,0
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream	325,0 \$		283,3 \$

Les facilités consortiale et d'exploitation en vertu de la cinquième entente de crédit modifiée et mise à jour sont des facilités renouvelables sur lesquelles les montants peuvent être prélevés en dollars canadiens ou américains et qui portent intérêt au taux préférentiel de la banque mandataire, ou au taux SOFR ou au taux CORRA ajusté, majoré des marges applicables et des commissions d'attente. Les prix et les marges sont liés au ratio trimestriel de la dette déconsolidée sur le BAIIA ajusté de Tidewater Midstream, tel qu'il est calculé aux fins de la présentation d'information sur les clauses restrictives. Les dates d'échéance des facilités consortiales et d'exploitation ont été reportées du 10 février 2026 au 12 septembre 2026.

La facilité à terme en vertu de la cinquième entente de crédit modifiée et mise à jour permettait un seul prélèvement de fonds initial à la clôture de la transaction le 12 septembre 2024. La facilité à terme est un emprunt à terme à taux variable et non renouvelable à prélèvement différé, en vertu duquel les avances de fonds, après le prélèvement initial, ne sont autorisées que jusqu'au 12 septembre 2025, en une seule avance par mois, et dans le seul but de financer l'achat de crédits en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique de Tidewater Renewables en vertu de la transaction. À compter de 2025, la facilité à terme est assujettie à des remboursements obligatoires de 5,0 M\$ sur une base trimestrielle. Les montants remboursés sur la facilité à terme ne peuvent être empruntés de nouveau. La facilité à terme arrivera à échéance le 30 août 2027.

Pour plus de détails sur la cinquième entente de crédit modifiée et mise à jour, les lecteurs sont priés de se reporter à l'entente intitulée Fifth Amended and Restated Credit Agreement conclue entre Tidewater Midstream et la Banque Nationale du Canada, disponible en anglais sur le profil de Tidewater Midstream sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Tidewater Renewables

Le 12 septembre 2024, Tidewater Renewables, à la réception du produit de la transaction et immédiatement avant la modification de la facilité, a remboursé les montants impayés en vertu de la tranche consortiale de sa facilité de crédit de premier rang.

Par la suite, la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables a été modifiée et mise à jour. Le montant total disponible en vertu de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables a été réduit, passant de 175,0 M\$ à 30,0 M\$, et la date d'échéance a été prorogée, passant du 18 septembre 2024 au 28 février 2026.

La facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables peut être prélevée en dollars canadiens et elle porte intérêt au taux préférentiel de la banque mandataire ou au taux CORRA ajusté, majoré des marges applicables et des commissions d'attente. L'exigence de Tidewater Renewables relative au respect des clauses restrictives financières trimestrielles applicables à la facilité de crédit de premier rang a été levée jusqu'au 30 septembre 2025.

Conjointement à la clôture de la transaction, le 12 septembre 2024, la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables a été modifiée et mise à jour. Les modifications comprennent la prorogation de la date d'échéance de la tranche B de la facilité, passant du 18 septembre 2024 au 28 février 2026, et l'ajout de la tranche C de la facilité d'un montant de 33 M\$ afin de refinancer la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables dans certaines circonstances. La tranche C de la facilité de crédit ne peut être utilisée que sous forme d'avance unique dans l'éventualité où les prêteurs présenteraient à Tidewater Renewables un avis de demande de remboursement de la dette prioritaire en vertu de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables, et échéant le 28 février 2024. La date d'échéance de la tranche A de la facilité demeure inchangée au 24 octobre 2027.

La tranche A de la facilité porte intérêt à un taux minimal de 6,5 % pour les périodes allant jusqu'au 25 octobre 2025 inclusivement, à un taux minimal de 6,875 % pour les périodes allant du 26 octobre 2025 au 24 octobre 2026 et à un taux minimal de 7,25 % du 25 octobre 2026 jusqu'à la date d'échéance du 24 octobre 2027, exclusivement. Les taux sont assujettis à un facteur d'ajustement annuel de l'indice des prix à la consommation, sous réserve d'une augmentation cumulative maximale de 4 % par année.

La tranche B de la facilité continue de porter intérêt à un taux de 9,5 % et est assujettie à des remboursements trimestriels variables. Les remboursements variables sont fondés sur une partie des flux de trésorerie ajustés de Tidewater Renewables. Ces flux de trésorerie ajustés, dont le calcul est fondé sur des définitions précises comprises dans les ententes régissant la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables, ne sont pas conformes aux PCGR et ne peuvent être calculés directement en se référant aux états financiers consolidés de Tidewater Renewables.

La tranche C de la facilité, si elle est prélevée, porte intérêt au taux CORRA ajusté, majoré d'un taux de 8 % payable trimestriellement à terme échu.

Le 13 septembre 2024, certains frais payables au prêteur à terme dans le cadre des modifications apportées à la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables ont été réglés au moyen de l'émission de 1 449 239 actions ordinaires de Tidewater Renewables au cours moyen pondéré en fonction du volume sur 10 jours des actions ordinaires de Tidewater Renewables à la TSX.

Parallèlement à la prorogation de la facilité de crédit de second rang, Tidewater Renewables a émis les bons de souscription de 2024 à une société liée du prêteur à terme. Chaque bon de souscription confère à son porteur le droit d'acheter une action ordinaire de Tidewater Renewables au prix de 3,99 \$, sous réserve de certains ajustements, et la date d'expiration est le 12 septembre 2029.

Tidewater Renewables a conclu certaines ententes avec des organismes gouvernementaux en vertu desquelles elle obtient des crédits d'émission pour l'investissement lorsqu'elle franchit des jalons importants dans la construction et la mise en service de ses projets. Tidewater Renewables a conclu des contrats de vente à terme avec des tiers pour une partie des crédits non encore octroyés.

La Société n'a conclu aucun arrangement hors bilan qui a eu ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence actuelle ou future sur la performance financière de la Société. Les facilités de crédit détenues par les entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence de Tidewater sont sans recours contre Tidewater Midstream et Tidewater Renewables.

À l'occasion, la Société fournit des lettres de crédit relativement à des transactions pour lesquelles la contrepartie exige une telle garantie. Au 30 septembre 2024, la Société avait fourni des lettres de crédit d'un montant de 38,7 M\$ afin de faciliter les transactions commerciales avec des tiers et de respecter les exigences réglementaires. Les lettres de crédit sont émises en vertu de facilités distinctes des facilités de crédit de premier rang.

Clauses restrictives financières

Le tableau suivant présente la liste des clauses restrictives financières déconsolidées de Tidewater Midstream au 30 septembre 2024.

	Ratio	30 septembre 2024
Dette déconsolidée sur le BAIIA ajusté	Maximum 4,50:1	2,62
Dette de premier rang prioritaire déconsolidée sur le BAIIA ajusté	Maximum 3,50:1	2,62
Couverture des intérêts par le BAIIA ajusté	Minimum 2,50:1	6,37

Tidewater Midstream doit respecter chaque trimestre certaines clauses restrictives financières déconsolidées. Ces ratios, dont les calculs sont fondés sur des définitions précises comprises dans les ententes régissant la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream, ne sont pas conformes aux PCGR et ne peuvent être directement calculés en se référant aux états financiers consolidés de la Société. Les débentures convertibles de Tidewater Midstream sont exclues des calculs des clauses restrictives. Au 30 septembre 2024, Tidewater Midstream respectait ses clauses restrictives financières.

Les clauses restrictives financières trimestrielles de Tidewater Renewables, applicables à la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables et à la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables, ont été levées jusqu'au 30 septembre 2025, date à laquelle Tidewater Renewables sera tenue de maintenir certaines clauses restrictives financières sur une base annualisée.

Notation

Le 21 mars 2024, à la demande de Tidewater, Standard & Poor's (« S&P ») a retiré la notation de Tidewater. Avant le retrait, S&P a attribué à Tidewater une notation finale B- avec une perspective stable et a retiré la surveillance de Tidewater, où elle avait été placée le 17 octobre 2023, avec une perspective évolutive en attendant la clôture de la transaction concernant Pipestone.

Sommaire des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les sources de financement de la Société et l'affectation des fonds pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2024 et 2023.

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux)				
Activités d'exploitation	(48,9) \$	61,4 \$	(50,4) \$	142,7 \$
Activités de financement	40,0 \$	9,4 \$	(242,7) \$	85,7 \$
Activités d'investissement	7,1 \$	(90,3) \$	293,1 \$	(241,8) \$

Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation se sont chiffrés à 48,9 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 61,4 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2023. La diminution est due principalement aux variations des éléments du fonds de roulement et aux variations défavorables des contrats dérivés réalisés, facteurs en partie contrebalancés par l'accroissement du bénéfice d'exploitation au cours du trimestre considéré.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation se sont établis à 50,4 M\$, comparativement à des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 142,7 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023. La diminution est principalement attribuable aux variations du fonds de roulement, qui comprennent l'utilisation d'une partie du produit en trésorerie de la vente des actions ordinaires d'AltaGas le 9 janvier 2024 pour rembourser le fonds de roulement au cours du premier trimestre de 2024, et aux pertes sur les contrats dérivés réalisés au cours de la période de neuf mois considérée, facteurs contrebalancés en partie par l'augmentation du bénéfice d'exploitation.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation fluctuent d'un trimestre à l'autre en raison des stocks achetés à la PGR, du prix auquel les stocks sont achetés et vendus et de la demande saisonnière. Les prix des marchandises et les stocks de la PGR fluctuent d'une période à l'autre et, par conséquent, les besoins en fonds de roulement fluctuent également en fonction des prix des marchandises et de la demande.

Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement se sont chiffrés à 40,0 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, comparativement à des flux de trésorerie nets provenant des activités de financement de 9,4 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2023. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour la période considérée sont en grande partie attribuables aux avances sur la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream visant à financer les achats de crédits d'émission en vertu de la transaction et aux variations du fonds de roulement. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour la période comparative sont en grande partie attribuables aux avances sur la dette obtenues pour financer les dépenses d'investissement.

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement se sont chiffrés à 242,7 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, comparativement à des flux de trésorerie nets provenant des activités de financement de 85,7 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement pour la période de neuf mois considérée sont en grande partie attribuables aux remboursements sur les facilités d'emprunt de la Société effectués au moyen du produit reçu de la vente des actions ordinaires d'AltaGas le 9 janvier 2024, aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation positifs générés par le complexe DRHR au cours du premier semestre de 2024 et au remboursement des débentures convertibles d'un montant de 75,0 M\$. Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont été en partie contrebalancés par le produit de l'émission, le 4 juin 2024, de débentures convertibles. Les flux de trésorerie nets provenant des activités de financement pour la période comparative sont en grande partie attribuables aux avances sur la dette obtenues pour financer les dépenses d'investissement.

Flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'investissement

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement se sont chiffrés à 7,1 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2024, comparativement à des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement de 90,3 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2023, principalement en raison de la baisse des dépenses liées aux projets d'investissement au cours du trimestre considéré, du produit de la vente d'actifs et des variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

Les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement se sont chiffrés à 293,1 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, comparativement à des flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement de 241,8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2023, principalement en raison du produit reçu de la vente des actions ordinaires d'AltaGas, et de la baisse des dépenses d'investissement au cours de la période considérée.

Les flux de trésorerie nets affectés aux activités d'investissement pour les deux périodes correspondent principalement aux dépenses liées aux travaux de révision menés à la PGR en 2023, ainsi qu'à la construction du complexe DRHR.

OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Au 30 septembre 2024, les obligations contractuelles et les engagements de la Société, y compris ceux comptabilisés à titre de contrats de location, s'établissaient comme suit :

(en millions de dollars canadiens)	Moins de 1 an	Entre 1 an et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Créditeurs, charges à payer et provisions ¹	219,4 \$	– \$	– \$	219,4 \$
Contrats dérivés	35,3	10,7	–	46,0
Passif lié aux bons de souscription	–	0,5	–	0,5
Obligations locatives et autres ²	18,3	15,5	0,3	34,1
Dette bancaire ³	10,0	281,6	–	291,6
Dette de second rang ³	–	175,0	–	175,0
Intérêts sur les débentures convertibles ⁴	10,6	30,0	–	40,6
Remboursement de débentures convertibles ³	–	100,0	–	100,0
Contrats de transport fermes ⁵	24,1	89,5	31,7	145,3
Obligations d'achat	4,1	–	–	4,1
Total	321,8 \$	702,8 \$	32,0 \$	1 056,6 \$

1. Comprend un montant de 16,2 M\$ lié à une subvention reçue dans le cadre de l'Industrial Energy Efficiency and Carbon Capture Utilization and Storage Program du gouvernement de l'Alberta. Toute partie de la subvention qui n'a pas été utilisée pour financer les dépenses d'investissement admissibles d'ici juin 2025 pourrait devoir être remboursée au gouvernement de l'Alberta.
2. Les montants représentent les paiements en trésorerie non actualisés prévus liés aux obligations locatives et autres.
3. Les montants représentent uniquement le capital non actualisé et excluent les intérêts courus.
4. Paiements d'intérêts fixes sur les débentures convertibles. Les débentures convertibles viennent à échéance le 30 juin 2029.
5. Les contrats de transport fermes sont présentés compte non tenu des recouvrements de coûts d'exploitation transférés aux clients.

TITRES DE CAPITAUX PROPRES EN CIRCULATION

Au 12 novembre 2024, les actions ordinaires, les unités d'actions restreintes (les « UAR »), les unités d'actions différées (les « UAD ») et les options en circulation de Tidewater Midstream s'établissaient comme suit :

(en millions)	
Actions ordinaires	430,4
UAR	6,8
UAD	0,6
Options	10,6

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les transactions entre parties liées interviennent dans le cours normal des activités et sont comptabilisées selon les taux en vigueur sur le marché.

Le 12 septembre 2024, Tidewater Renewables et Tidewater Midstream ont annoncé la clôture de la transaction. Pour des précisions sur la transaction, veuillez vous reporter à la rubrique « **MISE À JOUR CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET PERSPECTIVES** » du présent rapport de gestion. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024, Tidewater n'a conclu aucune autre transaction avec des parties liées, sauf celles concernant des apports aux régimes incitatifs à long terme de Tidewater et à la rémunération des principaux dirigeants dans le cours normal de leur emploi.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les instruments financiers de Tidewater comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les débiteurs, les contrats dérivés, les placements, les créditeurs et charges à payer, la dette bancaire, la dette de second rang et le passif lié aux débentures convertibles. Tidewater a recours à des stratégies et à des politiques de gestion des risques pour s'assurer que l'exposition aux risques de marché est conforme aux objectifs commerciaux et aux seuils de tolérance à l'égard du risque de la Société.

La plupart des débiteurs de Tidewater ont trait à des entités dans le secteur pétrolier et gazier, et ils sont assujettis aux risques de crédit habituels propres à ce secteur. Tidewater évalue et surveille la santé financière de ses clients conformément à sa politique de crédit. Les garanties financières obtenues afin d'atténuer et de réduire le risque peuvent comprendre des lettres de crédit et des paiements anticipés.

En ce qui a trait aux contreparties relatives aux instruments financiers utilisés à des fins de couverture, la Société limite son risque de crédit en entretenant des relations d'affaires avec des marchés à terme réputés ou avec des institutions financières qui bénéficient de notations de première qualité, ainsi qu'en maintenant des politiques de crédit qui réduisent au minimum le risque de contrepartie global.

La Société conclut certains contrats dérivés financiers pour gérer les risques liés aux prix des marchandises et à la production d'électricité, ainsi que le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Ces instruments ne sont pas utilisés à des fins de spéculation. La Société n'a pas désigné ses contrats dérivés financiers comme des couvertures comptables efficaces.

Les contrats dérivés sont comptabilisés à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées comme un profit latent ou une perte latente dans les états consolidés du résultat net et du résultat global.

FACTEURS DE RISQUE

La Société s'efforce continuellement d'atténuer l'incidence des risques sur ses activités; à cet effet, elle met en évidence tous les risques importants de manière à ce que ceux-ci soient gérés de façon appropriée. Les risques susceptibles de se répercuter sur les activités de Tidewater sont décrits dans la notice annuelle de la Société, dont la version électronique est publiée sous le profil de Tidewater, sur le site de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca. Les risques financiers de la Société sont présentés dans les états financiers.

En outre, en tant qu'actionnaire majoritaire de Tidewater Renewables, la Société doit composer avec certains risques, y compris, sans s'y limiter, le risque de liquidité, le risque sur marchandises (par exemple, en ce qui concerne les marchés des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, des crédits d'émission en vertu du RCP et des autres crédits carbone, les rabais, les crédits d'impôt, les subventions et les autres mesures incitatives), le risque sur actions, le risque de crédit et les risques liés aux modifications apportées aux règlements environnementaux, aux conditions économiques, politiques ou du marché et au contexte réglementaire. Bien que la Société soit en mesure d'exercer une influence sur Tidewater Renewables en raison de ses droits de vote et d'une convention relative aux services partagés aux termes de laquelle la Société fournit certains services de gestion et d'administration à Tidewater Renewables, elle n'a pas entièrement la capacité d'atténuer ces risques. Tidewater Renewables dépend largement des produits générés par la vente de crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et, si les prix des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique ne se redressent pas d'ici le deuxième trimestre de 2025, d'autres sources de financement seront nécessaires. Tout financement par titres de participation exigé par Tidewater Renewables pourrait entraîner une dilution de la participation de 66 % de la Société dans Tidewater Renewables.

Bien qu'à la date du présent rapport de gestion, la Société s'attend à ce que la trésorerie nette et les autres sources de financement soient suffisantes pour satisfaire à ses obligations et à ses engagements financiers, et à ce qu'elles lui fournissent un financement suffisant aux fins des dépenses d'investissement prévues, dans l'éventualité où l'on n'observerait pas d'amélioration dans les conditions auxquelles Tidewater Renewables est confrontée, de même que dans celles auxquelles Tidewater Midstream fait face dans ses activités principales, la Société pourrait subir des pressions négatives sur ses liquidités et sur les clauses restrictives financières liées à sa facilité de crédit de premier rang en 2025. D'autres sources de financement pourraient devenir nécessaires et rien ne garantit que la Société pourra obtenir un tel financement. Tout financement pourrait également être assorti de taux d'intérêt plus élevés ou de modalités moins favorables, pourrait exiger le respect de clauses restrictives plus sévères, ou entraîner une dilution de l'avoir des actionnaires.

MÉTHODES COMPTABLES ET JUGEMENTS ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les méthodes comptables significatives de Tidewater sont présentées à la note 3 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Aucune nouvelle norme ou interprétation comptable n'a été publiée ou adoptée par Tidewater au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2024.

Aux termes de certaines méthodes comptables, la direction doit prendre des décisions appropriées à l'égard de la formulation d'estimations et d'hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. La direction révisé ses estimations régulièrement. L'émergence de nouveaux renseignements et l'évolution des circonstances pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement des estimations actuelles. Une analyse des estimations et jugements qu'utilise la Société est présentée à la note 2 des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

ENVIRONNEMENT DE CONTRÔLE

Le chef de la direction et le chef des finances de la Société ont conçu, ou ont fait concevoir sous leur supervision, des contrôles et des procédures de communication de l'information et un contrôle interne à l'égard de l'information financière, tels qu'ils sont définis dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. Ces contrôles et procédures sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information significative relative aux activités de Tidewater leur est communiquée en temps opportun, que l'information financière est fiable et que la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière est conforme aux normes IFRS.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2024, aucun changement ayant eu, ou susceptible d'avoir, une incidence significative sur les contrôles et procédures de communication de l'information ou le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société n'a été apporté.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Tout au long du présent rapport de gestion et dans d'autres documents présentés par la Société, Tidewater utilise certaines mesures financières pour évaluer ses résultats et pour mesurer la performance globale. Les mesures et les ratios non conformes aux PCGR ont pour objet de fournir des renseignements supplémentaires utiles aux investisseurs et aux analystes. Certaines de ces mesures financières n'ont pas de signification normalisée en vertu des PCGR; il est en conséquence peu probable qu'elles soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités.

Par conséquent, ces mesures ne devraient pas être considérées isolément ni comme un substitut des mesures de la performance conformes aux PCGR. Sauf indication contraire, ces mesures financières seront calculées et présentées sur une base comparable d'une période à l'autre. Des éléments d'ajustement donnés pourraient s'appliquer uniquement à certaines périodes.

Les mesures financières non conformes aux PCGR, les ratios non conformes aux PCGR, les mesures de gestion du capital et les mesures financières supplémentaires de la Société sont présentés ci-dessous.

Mesures financières non conformes aux PCGR

Les mesures financières non conformes aux PCGR utilisées par la Société sont le BAIIA ajusté et les flux de trésorerie distribuables.

BAIIA ajusté consolidé et déconsolidé

Le BAIIA ajusté consolidé représente (la perte nette) le bénéfice net avant les charges financières, l'impôt, l'amortissement, la rémunération fondée sur des actions, les profits et pertes latents sur les contrats dérivés, les coûts de transaction, les profits et les pertes à la vente d'actifs et les autres éléments considérés comme non récurrents, plus la quote-part du BAIIA de la Société au titre de ses placements mis en équivalence. Le BAIIA ajusté déconsolidé correspond au BAIIA ajusté consolidé moins la tranche du BAIIA ajusté consolidé attribuable à Tidewater Renewables.

Conformément aux normes IFRS, les participations de Tidewater dans des entreprises sous contrôle conjoint sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. En vertu de cette méthode, le bénéfice net des participations dans des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence est comptabilisé dans un poste distinct de l'état consolidé du résultat net et du résultat global. Les ajustements apportés (à la perte nette) au bénéfice net, tel qu'ils sont décrits ci-dessus, sont également apportés à la quote-part du bénéfice des participations dans des entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

La direction utilise le BAIIA ajusté consolidé pour établir des objectifs, pour prendre des décisions au chapitre de l'exploitation et des dépenses d'investissement, pour surveiller la conformité à l'égard des clauses restrictives et pour évaluer la performance. Outre l'utilisation qu'en fait la direction, Tidewater est aussi d'avis que le BAIIA ajusté consolidé est une mesure couramment utilisée par les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs, les établissements de crédit et d'autres parties afin d'évaluer la performance financière de la Société et d'autres entreprises du secteur intermédiaire. De temps à autre, la Société publie des indications concernant cette mesure clé. En conséquence, le BAIIA ajusté consolidé est présenté comme une mesure pertinente dans le rapport de gestion, afin d'aider les analystes et les lecteurs à évaluer la performance de la Société du point de vue de la direction. En plus du BAIIA ajusté consolidé, la direction examine le BAIIA ajusté déconsolidé afin de mettre en évidence la performance de la Société, en excluant la tranche du BAIIA ajusté consolidé attribuable à Tidewater Renewables. Les investisseurs sont avisés que le BAIIA ajusté consolidé et le BAIIA ajusté déconsolidé ne doivent pas être considérés comme des mesures de substitution (à la perte nette) au bénéfice net, aux flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation ou à d'autres mesures des résultats financiers établies conformément aux PCGR à titre d'indicateur de la performance de la Société, et qu'ils pourraient ne pas être comparables aux mesures semblables utilisées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant illustre le rapprochement de la perte nette, la mesure conforme aux PCGR la plus semblable, et du BAIIA ajusté.

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023	2024	2023
Perte nette	(5,3) \$	(24,9) \$	(15,3) \$	(60,6) \$
Économie d'impôt différé	–	(7,8)	–	(17,8)
Amortissement	21,2	25,9	65,7	70,5
Charges financières et autres	20,1	26,0	60,0	73,3
Rémunération fondée sur des actions	1,8	3,8	4,6	11,7
Charge pour perte de valeur	4,6	–	4,6	–
(Profit) perte à la vente d'actifs	(0,9)	0,4	(0,9)	1,3
(Profit) perte latent sur les contrats dérivés	(18,9)	14,8	(16,0)	44,2
Profit réalisé sur les titres négociables	–	–	(5,0)	–
Coûts de transaction	3,0	2,8	4,3	4,5
Transactions non récurrentes	2,3	3,6	11,6	9,6
Ajustement de la quote-part du bénéfice des placements mis en équivalence	1,3	4,0	0,7	4,8
BAIIA ajusté consolidé	29,2 \$	48,6 \$	114,3 \$	141,5 \$
Moins : BAIIA ajusté consolidé attribuable à Tidewater Renewables	(13,7)	(14,5)	(68,5)	(35,2)
BAIIA ajusté déconsolidé	15,5 \$	34,1 \$	45,8 \$	106,3 \$

Flux de trésorerie distribuables et flux de trésorerie distribuables déconsolidés attribuables aux actionnaires

Les flux de trésorerie distribuables représentent les flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'exploitation compte non tenu des variations du fonds de roulement hors trésorerie plus les distributions en trésorerie provenant de placements, les coûts de transaction et les transactions non récurrentes, moins toute autre dépense nécessitant le recours aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Les flux de trésorerie distribuables de Tidewater Renewables, qui sont attribués aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, sont également déduits. La direction est d'avis que les flux de trésorerie distribuables constituent une mesure utile pour les investisseurs lorsqu'ils évaluent le montant des flux de trésorerie générés dans le cours normal des activités.

Les variations du fonds de roulement hors trésorerie sont exclues du calcul des flux de trésorerie distribuables étant donné qu'elles découlent essentiellement de fluctuations saisonnières ou d'autres variations temporaires et sont habituellement financées à même la dette à court terme ou à l'aide des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Les coûts de transaction sont rajoutés, car ils peuvent varier considérablement en fonction des activités d'acquisition et de cession de la Société. Les transactions non récurrentes qui ne reflètent pas les activités courantes de Tidewater sont également exclues. Les paiements de loyers, les intérêts et les charges financières, ainsi que les investissements de maintien, y compris les travaux de révision, sont déduits puisqu'il s'agit de dépenses récurrentes continues qui sont financées au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Les flux de trésorerie distribuables déconsolidés sont calculés en soustrayant de la tranche des flux de trésorerie distribuables de Tidewater Renewables qui est attribuée aux actionnaires de Tidewater les flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires.

Le tableau suivant illustre le rapprochement des flux de trésorerie nets provenant des (affectés aux) activités d'exploitation, la mesure conforme aux PCGR la plus semblable, et des flux de trésorerie distribuables et des flux de trésorerie distribuables déconsolidés.

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en millions de dollars canadiens)	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie nets (affectés aux) provenant des activités d'exploitation	(48,9) \$	61,4 \$	(50,4) \$	142,7 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations du fonds de roulement hors trésorerie liées aux activités d'exploitation	70,2	(30,0)	142,5	(38,0)
Coûts de transaction	3,0	2,8	4,3	4,5
Transactions non récurrentes	2,3	3,6	11,6	9,6
Intérêts et charges financières	(13,2)	(17,7)	(38,9)	(50,1)
Païement d'obligations locatives et autres, déduction faite des paiements au titre de contrats de sous-location	(8,6)	(11,4)	(27,8)	(35,3)
Investissements de maintien	(3,5)	(5,7)	(19,8)	(61,5)
Flux de trésorerie distribuables de Tidewater Renewables aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(2,5)	(1,0)	(12,9)	(0,2)
Flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires	(1,2) \$	2,0 \$	8,6 \$	(28,3) \$
Flux de trésorerie distribuables de Tidewater Renewables attribués aux actionnaires de Tidewater	(2,0) \$	(2,2) \$	(24,7) \$	(0,4) \$
Flux de trésorerie distribuables déconsolidés attribuables aux actionnaires	(3,2) \$	(0,2) \$	(16,1) \$	(28,7) \$

Les investissements de croissance sont généralement financés à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation non distribués, ainsi que par l'entremise de l'émission de titres d'emprunt ou de capitaux propres additionnels, au besoin.

Ratios financiers non conformes aux PCGR

Tidewater utilise des ratios financiers non conformes aux PCGR pour présenter certains aspects de sa performance financière ou de sa situation financière, principalement les flux de trésorerie distribuables par action.

Flux de trésorerie distribuables et flux de trésorerie distribuables déconsolidés par action

Les flux de trésorerie distribuables par action représentent les flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires divisés par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base ou dilué en circulation pour la période. Les flux de trésorerie distribuables déconsolidés par action représentent les flux de trésorerie distribuables déconsolidés attribuables aux actionnaires divisés par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base ou dilué en circulation pour la période. La direction est d'avis que ces mesures fournissent aux investisseurs une indication des fonds générés par l'entreprise qui pourraient être affectés à la participation dans les capitaux propres de chaque actionnaire.

(en millions de dollars canadiens, sauf les données liées aux actions et par action)	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie distribuables attribuables aux actionnaires	(1,2) \$	2,0 \$	8,6 \$	(28,3) \$
Flux de trésorerie distribuables déconsolidés attribuables aux actionnaires	(3,2) \$	(0,2) \$	(16,1) \$	(28,7) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base (en millions)	430,1	425,2	429,1	424,8
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – dilué (en millions)	430,1	425,2	429,1	424,8
Flux de trésorerie distribuables par action – de base et dilués	– \$	– \$	0,02 \$	(0,07) \$
Flux de trésorerie distribuables déconsolidés par action –de base et dilués	(0,01) \$	– \$	(0,04) \$	(0,07) \$

Mesures de gestion du capital

Les méthodes de gestion du capital et des liquidités de Tidewater sont présentées dans la rubrique « **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** » du présent rapport de gestion et à la note 24 des états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Dettes nette consolidée et déconsolidée

La dette nette consolidée est définie comme la dette bancaire, la dette de second rang et les débentures convertibles, moins la trésorerie. La Société utilise la dette nette consolidée pour surveiller sa structure du capital et ses exigences en matière de financement. La dette nette sert également à évaluer la santé financière générale de la Société.

En plus de la dette nette consolidée, la direction examine la dette nette déconsolidée afin de mettre en évidence la souplesse financière, la solidité du bilan et le levier financier de Tidewater Midstream. La dette nette déconsolidée correspond à la dette nette consolidée moins la tranche attribuable à Tidewater Renewables.

La dette nette consolidée et déconsolidée exclut le fonds de roulement, les obligations locatives et les contrats dérivés, car la Société surveille sa structure du capital en se basant sur le ratio de la dette nette déconsolidée par rapport au BAIIA ajusté déconsolidé, ce qui est conforme aux clauses restrictives financières de sa facilité de crédit, telles qu'elles sont décrites dans la rubrique « **SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT** ».

Le tableau suivant illustre le rapprochement de la dette nette consolidée et de la dette nette déconsolidée.

(en millions de dollars canadiens)	30 septembre 2024	30 septembre 2023
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream	283,3 \$	547,2 \$
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables	8,3	159,4
Facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables	175,0	175,0
Déventures convertibles de 2024 – capital	100,0	–
Déventures convertibles de 2019 – capital	–	75,0
Trésorerie	(0,1)	(3,6)
Dette nette consolidée	566,5 \$	953,0 \$
Moins : facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables	(8,3)	(159,4)
Moins : facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables	(175,0)	(175,0)
Ajouter : trésorerie de Tidewater Renewables	–	0,3
Dette nette déconsolidée	383,2 \$	618,9 \$

Mesures financières supplémentaires

Les « investissements de croissance » sont généralement définis comme les dépenses qui sont recouvrables ou qui augmentent le potentiel de flux de trésorerie ou de rendement d'un actif, qui accroissent la capacité des activités actuelles ou qui prolongent considérablement la durée d'utilité des actifs existants. Cette mesure est utilisée par la communauté financière pour évaluer l'étendue des dépenses d'investissement discrétionnaires.

Les « investissements de maintien » sont généralement définis comme les dépenses qui soutiennent ou qui maintiennent la capacité actuelle, le potentiel de flux de trésorerie ou de rendement d'un actif existant sans les avantages caractéristiques associés aux investissements de croissance. Ces dépenses comprennent les coûts majeurs d'inspection et de remise en état qui doivent périodiquement être engagés. Cette mesure est utilisée par la communauté financière pour évaluer l'étendue des dépenses d'investissement non discrétionnaires. Les investissements de maintien sont inclus dans le calcul des flux de trésorerie distribuables.

« (La perte nette) le bénéfice net attribuable aux actionnaires » déconsolidé comprend le bénéfice net ou la perte nette attribuable aux actionnaires, tel qu'il est déterminé conformément aux normes IFRS, moins le bénéfice net ou la perte nette de Tidewater Renewables attribué aux actionnaires de Tidewater.

« (La perte nette) le bénéfice net attribuable aux actionnaires – par action » déconsolidé est calculé en divisant « le bénéfice net ou la perte nette attribuable aux actionnaires » déconsolidé par le nombre moyen pondéré de base d'actions ordinaires en circulation de Tidewater Midstream pour la période.

Le « total des dépenses d'investissement » déconsolidées comprend les dépenses d'investissement consolidées, telles qu'elles sont présentées dans les tableaux des flux de trésorerie de Tidewater, déduction faite des dépenses d'investissement de Tidewater Renewables.

DÉFINITIONS LIÉES À L'EXPLOITATION

L'abréviation « b/j » signifie barils par jour, et l'abréviation « Mpi3/j » signifie un million de pieds cubes par jour.

Le terme « crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique » désigne les crédits octroyés aux fournisseurs de carburant de la partie 3 de la Colombie-Britannique parce qu'ils i) fournissent un carburant dont l'intensité carbonique (« IC ») est inférieure au seuil prescrit, ou ii) prennent des mesures susceptibles de conduire à une réduction des émissions de gaz à effet de serre grâce à une utilisation de carburants de la partie 3 plus tôt que ce qui aurait été le cas sans l'action concertée, lesquels crédits peuvent être transférés, sous réserve de validation.

Le terme « fournisseurs de carburant de la partie 3 de la Colombie-Britannique » désigne un « fournisseur de carburant de la partie 3 » (part 3 fuel supplier) aux termes de la Greenhouse Gas Reduction (Renewable & Low Carbon Fuel Requirements) Act et du Renewable and Low Carbon Fuel Requirements Regulation de la Colombie-Britannique.

Le terme « crédits d'émission en vertu du RCP » désigne les crédits générés en vertu du Règlement sur les combustibles propres du Canada.

Le terme « marge de raffinage » désigne l'écart de prix global entre le pétrole brut et les produits pétroliers raffinés à partir de celui-ci.

Le terme « rendement de la raffinerie » (exprimé en pourcentage) représente le pourcentage de produits finis produits à partir d'intrants de pétrole brut et de charges d'alimentation renouvelables, ainsi que de produits intermédiaires. Le rendement de la raffinerie est une mesure de la performance importante indiquant les extrants produits par le traitement d'une charge d'alimentation particulière et des produits intermédiaires dans une configuration de raffinerie donnée.

Le terme « débit » représente les volumes d'entrée traités (y compris les volumes de déchargement ou de retraitement) en ce qui concerne les usines de traitement du gaz naturel, le volume estimé de gaz naturel ou de liquide transporté en ce qui concerne les pipelines et le volume d'entrée de LGN traité en ce qui concerne les installations de traitement des LGN.

Le terme « États-Unis » désigne les États-Unis, leurs territoires et possessions, tout État des États-Unis et le District de Columbia.

INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion comprend des déclarations prospectives et des informations prospectives (collectivement appelées les « déclarations prospectives » dans les présentes) au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables. Ces déclarations prospectives se rapportent à des événements ou à des conditions futurs ou à la performance financière future de Tidewater et elles sont basées sur la conjoncture économique future et des plans d'action. Toutes les déclarations autres que les déclarations de faits historiques peuvent être des déclarations prospectives. Ces déclarations prospectives sont souvent, mais pas toujours, repérées par l'utilisation de mots tels que « chercher à », « prévoir », « planifier », « continuer », « estimer », « s'attendre à », « pouvoir », « devoir », « projeter », « prédire », « potentiel », « cibler », « avoir l'intention de », « croire », « donnera vraisemblablement lieu », « devrait », « continuera », « est censé », « estime », « prévoit », « planifie », « projection », « perspectives » et de tout mot ou de toute expression similaire. Ces déclarations comportent des risques connus et inconnus, des hypothèses, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de façon significative de ceux qui avaient été prévus dans les déclarations prospectives. La Société est d'avis que les attentes décrites dans les déclarations prospectives sont raisonnables, mais il n'existe aucune certitude que ces attentes s'avéreront exactes; par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment aux déclarations prospectives comprises dans le présent rapport de gestion.

Plus précisément, le présent rapport de gestion comporte certaines déclarations prospectives concernant les facteurs suivants, sans toutefois s'y limiter :

- les attentes à l'égard des occasions futures concernant le traitement du gaz naturel;
- les défis avec lesquels la Société doit composer en raison de la conjoncture défavorable liée aux crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et les pressions à court terme sur le prix du gaz naturel AECO, et l'interruption de la production par les producteurs;
- les attentes à l'égard des initiatives de réduction des frais généraux et administratifs;
- les prévisions à l'égard du BAIIA ajusté consolidé de Tidewater pour 2024;
- les prévisions de Tidewater à l'égard des investissements de maintien consolidés pour 2024;
- l'investissement de Tidewater Renewables dans la société en commandite RNG, y compris les travaux de conception technique et les demandes auprès des autorités de réglementation en cours ainsi que le dessaisissement proposé de l'investissement;
- les efforts de Tidewater Renewables pour optimiser son portefeuille d'actifs, accroître ses liquidités et se concentrer sur son portefeuille principal;
- l'achat de crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique auprès de Tidewater Renewables par Tidewater Midstream dans le cadre de la transaction;
- les efforts de commercialisation des produits de la Société;
- le point de vue de Tidewater sur le marché des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, y compris l'incidence sur le marché du resserrement des obligations de conformité et des caractéristiques techniques du diesel pour temps froid;
- la situation de trésorerie de Tidewater Renewables;
- les discussions avec le gouvernement de la Colombie-Britannique et le gouvernement fédéral au sujet du marché des crédits en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique;
- le dépôt d'une plainte antidumping concernant les importations de diesel renouvelable, y compris ses effets en cas de dénouement favorable;
- la stratégie d'affaires et les initiatives opérationnelles de Tidewater;
- le cycle des travaux de révision à la PGR et la prochaine interruption prévue;
- les attentes en matière de produits pour les volumes d'essence et de diesel vendus à la PGR en vertu des nouveaux accords d'enlèvement comparativement à l'accord d'enlèvement avec Cenovus;
- l'incidence de la vente de volumes additionnels d'essence et de diesel sur les marchés au comptant de l'essence et du diesel;
- la proportion du volume des charges d'alimentation qui est couverte au complexe DRHR;
- la variation des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en raison des variations des stocks, des prix des marchandises et de la demande saisonnière;
- la variation des besoins en fonds de roulement en raison des fluctuations des prix des marchandises et de la demande;
- l'offre et la demande au chapitre des produits et des services;
- le débit prévu et l'utilisation, y compris les causes de leur variation;
- les attentes relatives aux prix du gaz naturel;
- les attentes concernant les activités des producteurs;
- la reprise des activités à l'usine de traitement du gaz de Ram River;
- l'incidence de diverses initiatives d'économie et d'optimisation;
- la mise en valeur en cours du projet de SAF et le moment attendu d'une décision finale d'investissement;
- les budgets, notamment les dépenses d'investissement, les dépenses d'exploitation ou les autres dépenses futures ainsi que les coûts projetés;

- l'incidence des prix des marchandises et de l'expiration de l'accord d'enlèvement avec Cenovus sur les marges de raffinage de Tidewater;
- les besoins principaux de Tidewater au chapitre de la situation de trésorerie et des sources de financement;
- les attentes à l'égard des marges de raffinage, de la production des raffineries en Amérique du Nord et des importations de diesel renouvelable en Colombie-Britannique;
- les attentes à l'égard du caractère suffisant des flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, des liquidités disponibles en vertu des facilités de crédit de premier rang, du produit de la vente de crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et d'autres sources de financement pour satisfaire aux obligations et aux engagements financiers de la Société, et pour financer les dépenses d'investissement prévues;
- les efforts déployés par la Société pour améliorer sa rentabilité;
- l'incidence sur les activités et la situation de trésorerie de Tidewater Renewables si les prix des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique et des crédits d'émission en vertu du RCP ne se redressent pas, y compris les mesures que Tidewater Renewables pourrait prendre si ces prix ne se redressent pas;
- la capacité de Tidewater Midstream et/ou de Tidewater Renewables d'obtenir du financement à des conditions acceptables, le cas échéant;
- les modalités de tout financement futur;
- les causes des variations des dépenses réelles de la Société;
- les fluctuations des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation;
- les exigences de financement pour Tidewater Renewables;
- l'incidence d'un financement par titres de participation par Tidewater Renewables sur la participation de la Société dans Tidewater Renewables;
- les attentes en ce qui concerne la capacité de la Société de maintenir des sources de liquidités suffisantes pour financer ses activités courantes, ses obligations et ses engagements financiers, ses dépenses d'investissement prévues, ses obligations au titre du service de la dette et ses besoins en fonds de roulement;
- le recours par la Société à des stratégies et à des politiques de gestion des risques, y compris l'évaluation du risque de contrepartie;
- le recours aux contrats dérivés financiers par la Société pour gérer les risques liés aux prix des marchandises et à la production d'électricité, ainsi que le risque de taux d'intérêt et le risque de change;
- le recours par la Société aux lettres de crédit;
- la priorité accordée par Tidewater à l'entretien de ses actifs;
- la capacité de la Société à limiter son risque de crédit en entretenant des relations d'affaires avec des marchés à terme réputés ou avec des institutions financières qui bénéficient de notations de première qualité, ainsi qu'en maintenant des politiques de crédit qui réduisent au minimum le risque de contrepartie global.

Bien que les déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion soient fondées sur des hypothèses que la direction de la Société juge raisonnables, la Société ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes à ces déclarations prospectives. En ce qui a trait aux déclarations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion, la Société a formulé des hypothèses concernant les éléments suivants, sans s'y limiter :

- la capacité de Tidewater à mettre en œuvre son plan d'affaires;
- l'incidence des activités d'exploitation de Tidewater Renewables sur Tidewater Midstream;

- la réception en temps opportun de toutes les approbations gouvernementales et réglementaires demandées par la Société;
- la capacité de la Société et de Tidewater Renewables de refinancer les facilités de crédit existantes à leur échéance ou à obtenir du financement additionnel à des conditions satisfaisantes;
- le marché des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, y compris le fait que ce marché s'améliorera et le moment auquel il s'améliorera;
- les tendances générales concernant l'économie et le secteur;
- les prix futurs des marchandises, notamment du gaz naturel, du pétrole brut, des LGN et de l'énergie renouvelable;
- l'incidence des prix des marchandises et de la demande sur les besoins en fonds de roulement de la Société;
- le soutien continu du gouvernement relativement aux initiatives politiques existantes;
- les marges de traitement et de commercialisation;
- l'incidence des saisons et des perturbations climatiques;
- les dépenses d'investissement futures devant être engagées par la Société;
- les taux de change et les taux d'intérêt ainsi que les attentes concernant l'inflation;
- l'absence d'événements imprévus empêchant l'exécution des contrats;
- la disponibilité du matériel et du personnel requis pour que Tidewater puisse mettre en œuvre son plan d'affaires;
- le montant des passifs futurs liés à des poursuites judiciaires et à des incidents environnementaux et la disponibilité de couvertures aux termes des polices d'assurance de la Société;
- le fait que les demandes de volumes à l'égard de la PGR soient conformes aux prévisions;
- la négociation et l'exécution fructueuses d'ententes avec des contreparties;
- les activités d'exploration et de mise en valeur du secteur pétrolier et gazier dans la région où se dérouleront ces activités;
- la capacité de la Société de recruter et de maintenir en poste du personnel qualifié et d'obtenir de l'équipement en temps opportun et de façon efficace sur le plan des coûts;
- le montant des coûts d'exploitation qui doivent être engagés;
- le fait qu'aucun coût imprévu lié aux installations ne sera irrécouvrable auprès des clients;
- le fait que les flux de trésorerie distribuables et les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation soient conformes aux attentes;
- la disponibilité de capitaux afin de financer l'exploitation et les besoins futurs en capitaux relativement aux actifs et aux projets existants;
- la capacité de Tidewater à commercialiser ses produits avec succès;
- l'intégration réussie des acquisitions et des projets dans les activités existantes de la Société;
- les niveaux d'endettement futurs de la Société et sa capacité à rembourser sa dette lorsqu'elle arrive à échéance.

Les résultats réels de la Société pourraient différer de façon significative de ceux prévus dans les déclarations prospectives, en raison de nombreux risques connus et inconnus et incertitudes, ainsi que d'autres facteurs, y compris, sans s'y limiter :

- les variations de la demande de produits raffinés et de produits renouvelables;
- le caractère général de la conjoncture économique et commerciale ainsi que de la situation politique et de la situation sur le marché, y compris les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, la volatilité des marchés boursiers, la volatilité du marché des crédits en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, les tendances relatives à l'offre et la demande, les hostilités armées, les actes de guerre, le terrorisme, les cyberattaques, les faits nouveaux en matière de diplomatie et les pressions inflationnistes;

- l'insuffisance éventuelle des sources de liquidités pour Tidewater Renewables et la Société;
- la capacité de Tidewater Renewables à poursuivre son exploitation;
- les activités des producteurs et des clients et les niveaux généraux d'activités dans le secteur;
- l'incapacité à négocier et à conclure les ententes commerciales requises;
- l'incapacité éventuelle de refinancer ses dettes existantes;
- l'inexécution des ententes conformément à leurs modalités;
- l'incapacité à conclure les ententes officielles avec les contreparties après la signature des lettres d'intention ou ententes semblables annoncées par Tidewater;
- le conflit en Ukraine et au Moyen-Orient, et leurs répercussions sur les chaînes d'approvisionnement et l'économie mondiale;
- les risques d'épidémies, de pandémies, de situations d'urgence en santé publique, de mises en quarantaine et d'autres éclosions semblables, y compris la COVID-19, qui pourraient avoir une incidence défavorable significative persistante sur la situation financière, les résultats d'exploitation et/ou les flux de trésorerie de la Société;
- les modifications apportées aux lois et aux règlements environnementaux et autres ou l'interprétation de ces lois ou règlements;
- le coût de la conformité aux régimes de réglementation applicables, y compris, sans s'y limiter, les lois et règlements environnementaux, dont les émissions de gaz à effet de serre;
- les obligations de consultation des Autochtones et des propriétaires fonciers;
- les initiatives ou les politiques relatives aux changements climatiques ou une réglementation en matière d'environnement accrue;
- la réception des approbations et des consentements de tiers et de gouvernements en matière de réglementation et d'environnement relativement aux projets d'investissement de Tidewater, conformément aux modalités requises et en temps opportun;
- la résolution d'une procédure judiciaire donnée qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation et la performance financière de la Société;
- la concurrence, entre autres, pour les affaires, les capitaux, les occasions d'acquisition, les demandes de propositions, les matériaux, l'équipement, la main-d'œuvre et le personnel qualifié;
- la capacité d'obtenir les terres et l'eau, y compris l'obtention et le maintien de droits d'accès aux terres;
- les questions d'ordre opérationnel, notamment les dangers éventuels liés aux activités de la Société et l'efficacité des programmes en matière de santé, de sécurité, d'environnement et d'intégrité;
- les mesures prises par les autorités gouvernementales, y compris les modifications apportées aux règlements, aux tarifs et aux impôts;
- l'évolution des coûts d'exploitation et des dépenses d'investissement, y compris les fluctuations des coûts d'entrée;
- les risques juridiques et les risques et dangers liés à l'environnement, y compris les risques inhérents au transport des LGN et au raffinage du pétrole brut léger, lesquels pourraient entraîner des obligations pour la Société qui excèdent la couverture d'assurance de la Société, le cas échéant;
- les mesures prises par les coentrepreneurs ou autres partenaires qui détiennent des participations dans certains des actifs de la Société;
- la dépendance envers les relations et les ententes clés;
- la perte de clients importants;
- les facteurs variables en matière de construction et d'ingénierie qui sont liés aux projets d'investissement, notamment la disponibilité des entrepreneurs, les services d'ingénierie et de construction, l'exactitude des estimations et des échéanciers et l'exécution des travaux par les entrepreneurs;
- la disponibilité de capitaux à des conditions acceptables;

- les modifications apportées à la solvabilité des contreparties;
- les revendications défavorables relatives aux propriétés ou aux actifs de la Société;
- les risques et les obligations liés au transport de matières dangereuses et aux déraillements;
- l'incidence des conditions météorologiques (comme les phénomènes météorologiques violents ou les catastrophes, y compris, sans s'y limiter, les incendies, les inondations, la foudre, les tremblements de terre, les vagues de froid extrêmes, les tempêtes ou les explosions);
- les risques d'atteinte à la réputation;
- la dépendance de la Société envers le personnel clé;
- les risques liés à la technologie et à la sécurité, y compris la cybersécurité;
- les pertes potentielles découlant de toutes les interruptions de la production, y compris des arrêts de travail ou d'autres problèmes relatifs à la main-d'œuvre, ou de perturbations touchant le réseau de transport dont dépend la Société;
- les problèmes techniques et les problèmes liés au traitement, y compris la disponibilité de l'équipement et l'accès aux propriétés;
- les changements dans la composition du gaz;
- le fait de ne pas obtenir les avantages prévus des acquisitions, des cessions ou des projets d'investissement.

Les listes ci-dessus ne sont pas exhaustives. Des informations supplémentaires concernant ces facteurs et d'autres facteurs susceptibles de se répercuter sur les activités ou les résultats financiers de la Société sont présentées dans la plus récente notice annuelle de la Société et dans les autres documents déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. En outre, en tant qu'actionnaire majoritaire de Tidewater Renewables, la Société doit composer avec certains risques, y compris, sans s'y limiter, le risque de liquidité, le risque sur marchandises (par exemple, en ce qui concerne les marchés des crédits d'émission en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, des crédits d'émission en vertu du RCP et des autres crédits carbone, les rabais, les crédits d'impôt, les subventions et les autres mesures incitatives), le risque sur actions, le risque de crédit et les risques liés aux modifications apportées aux règlements environnementaux, aux conditions économiques, politiques ou du marché et au contexte réglementaire.

La direction de la Société a inclus le résumé ci-dessus des hypothèses et risques relatifs aux déclarations prospectives présentées dans le présent rapport de gestion afin de fournir aux porteurs d'actions ordinaires de la Société un portrait plus complet des activités actuelles et futures de la Société; cette information peut ne pas être appropriée à d'autres fins.

La performance ou les réalisations réelles de la Société pourraient différer de façon significative de celles qui sont énoncées ou sous-entendues dans ces déclarations prospectives et, par conséquent, rien ne garantit que les événements prévus dans ces déclarations prospectives se produiront ni, le cas échéant, quels avantages la Société en tirera. Les lecteurs sont donc avisés que la liste des facteurs importants qui précède n'est pas exhaustive et qu'ils ne devraient pas se fier indûment aux déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion. Tidewater ne s'engage nullement à mettre à jour publiquement ni à réviser les déclarations prospectives, quelles qu'elles soient, incluses dans le présent document, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou d'autres circonstances, à l'exception de ce qui est requis par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Les déclarations prospectives qui figurent dans ce rapport de gestion sont expressément visées par la présente mise en garde. De plus amples renseignements sur les facteurs ayant une incidence sur les déclarations prospectives et sur les hypothèses et analyses de la direction sont fournis dans les documents déposés par la Société auprès des commissions provinciales des valeurs mobilières du Canada, qui sont disponibles dans **SEDAR+**, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les perspectives financières contenues dans le présent rapport de gestion au sujet des investissements de maintien sont fondées sur des hypothèses à l'égard d'événements futurs, notamment la conjoncture économique et les plans d'action proposés, en fonction de l'évaluation par la direction de l'information pertinente disponible à ce moment-là. De plus, les perspectives financières contenues dans le présent rapport de gestion sont assujetties aux facteurs de risque décrits ci-dessus en ce qui a trait aux informations prospectives en général, ainsi qu'à toute autre hypothèse et tout autre facteur de risque particulier lié aux perspectives financières figurant dans le présent rapport de gestion. Par conséquent, le lecteur est prié de noter que les perspectives financières contenues dans le présent rapport de gestion ne doivent servir qu'aux fins auxquelles elles sont présentées. Les perspectives financières contenues dans le présent rapport de gestion ont été approuvées par la direction à la date à laquelle elles ont été annoncées, et elles sont présentées en vue de fournir des renseignements additionnels au sujet des attentes actuelles de Tidewater et de ses plans pour l'avenir.