



TIDEWATER
Midstream and Infrastructure Ltd.

États financiers consolidés intermédiaires résumés

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.
États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière

(non audité, en millions de dollars canadiens)

	Notes	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Actif			
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		0,1 \$	0,1 \$
Débiteurs		145,1	159,1
Contrats dérivés		3,1	7,9
Stocks et crédits d'émission	3	137,2	132,8
Charges payées d'avance et autres		13,0	10,0
Actifs détenus en vue de la vente	4	–	38,3
Total des actifs courants		298,5	348,2
Charges payées d'avance et autres		5,5	6,8
Placements		42,1	35,4
Actifs au titre de droits d'utilisation		17,4	18,9
Stocks	3	35,9	35,1
Immobilisations corporelles	4a)	786,1	796,6
Total de l'actif		1 185,5 \$	1 241,0 \$
Passif			
Passifs courants			
Créditeurs, charges à payer et provisions	5	194,2 \$	206,1 \$
Contrats dérivés		22,5	37,5
Passif lié aux bons de souscription		4,8	0,2
Dette bancaire	6	21,5	14,8
Obligations locatives et autres		11,9	12,7
Total des passifs courants		254,9	271,3
Dette bancaire	6	279,2	281,2
Dette de second rang	7	161,0	160,0
Déventures convertibles		90,2	89,8
Contrats dérivés		4,8	3,7
Obligations relatives au démantèlement		88,1	87,7
Obligations locatives et autres		11,8	14,3
Total du passif		890,0	908,0
Capitaux propres			
Attribuables aux actionnaires		259,6	290,6
Attribuables à la participation ne donnant pas le contrôle		35,9	42,4
Total des capitaux propres		295,5	333,0
Total du passif et des capitaux propres		1 185,5 \$	1 241,0 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.**États consolidés intermédiaires résumés du résultat net et du résultat global**

(non audité, en millions de dollars canadiens, sauf les données par action)

	Notes	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
Produits	9	309,9 \$	439,5 \$
Charges d'exploitation		306,3	387,0
Marge brute		3,6	52,5
Frais généraux et administratifs		6,8	7,6
Rémunération fondée sur des actions		1,3	2,8
Amortissement		15,0	23,2
(Perte) bénéfice d'exploitation		(19,5)	18,9
Charges financières et autres	10	16,7	21,6
Perte réalisée sur les contrats dérivés		6,5	10,4
(Profit) perte latent sur les contrats dérivés		(4,5)	1,4
Profit réalisé sur les titres négociables		–	(5,0)
Perte à la vente d'actifs		0,1	–
Bénéfice lié aux placements mis en équivalence		(6,6)	(1,1)
Coûts de transaction		0,2	1,3
Perte nette et perte globale		(31,9) \$	(9,7) \$
(Perte nette) bénéfice net et (perte globale) bénéfice global attribuables :			
Aux actionnaires		(31,8)	(11,3)
À la participation ne donnant pas le contrôle		(0,1)	1,6
Perte nette et perte globale		(31,9) \$	(9,7) \$
Perte nette par action attribuable aux actionnaires :			
De base et diluée	8b)	(0,07) \$	(0,03) \$

Se reporter aux notes annexes.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

États consolidés intermédiaires résumés des variations des capitaux propres

(non audité, en millions de dollars canadiens)

	Notes	Attribuable aux actionnaires de la Société			Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
		Capital social	Réserves de capitaux propres	Déficit		
Solde au 1 ^{er} janvier 2025		543,5 \$	26,6 \$	(279,5) \$	42,4 \$	333,0 \$
Perte nette		—	—	(31,8)	(0,1)	(31,9)
Émission d'actions ordinaires	8a)	0,1	(0,1)	—	—	—
Rémunération fondée sur des actions		—	0,8	—	—	0,8
Émission d'actions ordinaires de Tidewater Renewables Ltd.		—	—	—	0,1	0,1
Cession de la participation dans le partenariat RNG	4b)	—	—	—	(6,5)	(6,5)
Solde au 31 mars 2025		543,6 \$	27,3 \$	(311,3) \$	35,9 \$	295,5 \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2024		540,8 \$	22,9 \$	(252,9) \$	29,7 \$	340,5 \$
(Perte nette) bénéfice net		—	—	(11,3)	1,6	(9,7)
Émission d'actions ordinaires		0,7	(0,7)	—	—	—
Frais d'émission d'actions (déduction faite de l'impôt)		(0,4)	—	—	—	(0,4)
Rémunération fondée sur des actions		—	1,3	—	—	1,3
Solde au 31 mars 2024		541,1 \$	23,5 \$	(264,2) \$	31,3 \$	331,7 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Tableaux consolidés intermédiaires résumés des flux de trésorerie

(non audité, en millions de dollars canadiens)

	Notes	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) :			
Activités d'exploitation			
Perte nette		(31,9) \$	(9,7) \$
Ajustements :			
Rémunération fondée sur des actions sans effet sur la trésorerie		0,8	1,3
Amortissement		15,0	23,2
Intérêts et charges financières	10	11,5	14,1
Désactualisation et autres	10	5,5	5,9
Perte de change latente		–	0,6
(Profit) perte latent sur les contrats dérivés		(4,5)	1,4
Profit réalisé sur les titres négociables		–	(5,0)
Perte à la vente d'actifs		0,1	–
Bénéfice lié aux placements mis en équivalence		(6,6)	(1,1)
Coûts de démantèlement engagés		(0,8)	–
Variations du fonds de roulement hors trésorerie liées aux activités d'exploitation		(3,8)	(60,0)
Flux de trésorerie nets affectés aux activités d'exploitation		(14,7)	(29,3)
Activités de financement			
Avances (remboursements) sur la dette bancaire		4,0	(230,5)
Paieement au titre des obligations locatives et autres		(3,8)	(10,6)
Intérêts et charges financières payés		(11,9)	(14,0)
Produit net de l'émission d'actions ordinaires		–	(0,4)
Variations du fonds de roulement hors trésorerie liées aux activités de financement		4,6	–
Flux de trésorerie nets affectés aux activités de financement		(7,1)	(255,5)
Activités d'investissement			
Dépenses à l'égard des immobilisations corporelles	4a)	(3,6)	(8,1)
Produit de la vente de crédits d'émission pour l'investissement		1,3	2,3
Produit de la vente d'actifs		32,2	341,6
Variations du fonds de roulement hors trésorerie liées aux activités d'investissement		(8,1)	(38,8)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement		21,8	297,0
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		–	12,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		0,1	0,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		0,1 \$	12,3 \$

Se reporter aux notes annexes.

1. ENTITÉ PRÉSENTANT L'INFORMATION FINANCIÈRE

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd. (« Tidewater » ou la « Société » lorsqu'il s'agit du groupe consolidé et « Tidewater Midstream » lorsqu'il s'agit de l'entité juridique) est une société d'activités intermédiaires et d'infrastructures diversifiées comportant une chaîne de valeur intégrée dans les secteurs nord-américains du traitement du gaz naturel, des liquides de gaz naturel (les « LGN »), ainsi que du raffinage du pétrole et des marchés renouvelables. Les actions ordinaires de Tidewater sont cotées à la Bourse de Toronto (la « TSX »), sous le symbole « TWM ». L'établissement principal de la Société se situe au 222 – 3rd Avenue SW, Suite 900, Calgary (Alberta), Canada, T2P 0B4.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés (les « états financiers intermédiaires ») comprennent les résultats de Tidewater Midstream, de ses filiales et de ses partenariats au 31 mars 2025 et pour le trimestre clos à cette date.

2. MODE DE PRÉSENTATION ET DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les présents états financiers intermédiaires ont été préparés conformément à la norme IAS® 34 *Information financière intermédiaire* publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Les méthodes comptables appliquées sont conformes aux Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'IASB et aux méthodes utilisées dans les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date (les « états financiers consolidés ») et doivent être lues parallèlement à ces états financiers consolidés. Les états financiers intermédiaires ont été approuvés par le conseil d'administration de Tidewater, et l'autorisation de publication a été donnée le 7 mai 2025.

3. STOCKS ET CRÉDITS D'ÉMISSION

Le tableau suivant présente un sommaire des stocks et des crédits d'émission de la Société.

	31 mars 2025	31 décembre 2024
Charges d'alimentation	19,2 \$	27,1 \$
Produits raffinés	41,7	37,9
Matières et fournitures	10,4	10,0
Stocks liés à la commercialisation	5,1	6,7
Crédits d'émission liés à l'exploitation	59,6	49,8
Crédits d'émission pour l'investissement	1,2	1,3
Total des stocks courants et des crédits d'émission	137,2	132,8
Stocks à long terme	35,9	35,1
Total des stocks et des crédits d'émission	173,1 \$	167,9 \$

Au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024, tous les stocks et les crédits d'émission liés à l'exploitation étaient comptabilisés au coût, et un montant de néant était comptabilisé à la valeur nette de réalisation.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

a) Les immobilisations corporelles comprennent les éléments suivants :

	Usines et infrastructures	Actifs en cours de construction	Total
Coût			
Solde au 1 ^{er} janvier 2025	1 480,4 \$	5,0 \$	1 485,4 \$
Entrées	–	3,6	3,6
Crédits d'émission pour l'investissement octroyés	–	(1,2)	(1,2)
Projets achevés	1,3	(1,3)	–
Cessions	(0,1)	–	(0,1)
Actif relatif au démantèlement	0,5	–	0,5
Solde au 31 mars 2025	1 482,1 \$	6,1 \$	1 488,2 \$
Amortissement et perte de valeur cumulés			
Solde au 1 ^{er} janvier 2025	688,8 \$	– \$	688,8 \$
Amortissement	13,3	–	13,3
Solde au 31 mars 2025	702,1 \$	– \$	702,1 \$
Valeur comptable nette			
31 décembre 2024	791,6 \$	5,0 \$	796,6 \$
31 mars 2025	780,0 \$	6,1 \$	786,1 \$

b) Vente de Rimrock Renewables Limited Partnership

En 2024, la Société a classé sa participation dans Rimrock Renewables Limited Partnership (le « partenariat RNG ») comme étant détenue en vue de la vente.

Le 10 janvier 2025, Tidewater a conclu la vente de sa participation dans le partenariat RNG pour un produit total de 7,8 M\$, dont une tranche de 4,7 M\$ a été reçue à la clôture de la transaction et une tranche additionnelle de 3,1 M\$ devrait être reçue lorsque certaines conditions postérieures à la clôture seront remplies au plus tard le 30 décembre 2025.

Produit total	7,8 \$
Actif net vendu	(14,3)
Participation ne donnant pas le contrôle décomptabilisée en raison de la vente	6,5
Profit à la vente du partenariat RNG	– \$

c) Vente du réseau de galeries du complexe Brazeau River

Au cours du quatrième trimestre de 2024, la Société a classé des immobilisations corporelles de 24,0 M\$ liées au réseau de galeries du complexe Brazeau River (le « réseau de galeries du BRC ») comme étant détenues en vue de la vente.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le 6 mars 2025, Tidewater a conclu une entente d'achat et de vente définitive avec Canadian Resource Roadways LP visant la vente du réseau de galeries du BRC pour un produit total de 24,0 M\$. Le réseau de galeries du BRC est un actif secondaire de Tidewater. La vente a été conclue le 24 mars 2025, et le produit de 22,5 M\$ reçu à la clôture de la vente a servi, le 26 mars 2025, à réduire la composante facilité à terme de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream (note 6). Le reste du produit sera reçu au plus tard le 31 décembre 2025.

5. CRÉDITEURS, CHARGES À PAYER ET PROVISIONS

	31 mars 2025	31 décembre 2024
Dettes fournisseurs et charges à payer	161,3 \$	178,6 \$
Produits différés	0,3	0,8
Intérêts à payer	8,2	3,5
Subvention publique	16,2	16,2
Tranche courante de l'obligation relative au démantèlement	8,2	7,0
Total des créditeurs, charges à payer et provisions	194,2 \$	206,1 \$

6. DETTE BANCAIRE

Le tableau suivant présente un sommaire de la dette bancaire de la Société.

	31 mars 2025	31 décembre 2024
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream	284,7 \$	281,8 \$
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables	22,0	20,9
Coûts de financement	(6,0)	(6,7)
Total de la dette bancaire	300,7 \$	296,0 \$
Tranche courante, déduction faite des coûts de financement	21,5	14,8
Tranche à long terme, déduction faite des coûts de financement	279,2	281,2

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 et la facilité de crédit de second rang (note 7) ne sont pas assorties d'un cautionnement réciproque et ne sont pas assujetties à des défaillances croisées, pas plus que Tidewater Midstream et Tidewater Renewables ne sont consolidées aux fins des tests de conformité ou de la disponibilité.

Tidewater Midstream

Le 26 mars 2025, parallèlement à la clôture de la vente du réseau de galeries du BRC et au remboursement permanent d'une partie de la facilité à terme au moyen du produit de la vente (note 4c), la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream a été modifiée afin de reporter le premier remboursement trimestriel obligatoire de 5,0 M\$ sur la facilité de crédit à terme au 30 avril 2026. De plus, les clauses restrictives financières ont été modifiées jusqu'au 31 mars 2026 en vue d'augmenter la clause restrictive relative au ratio de la dette de premier rang prioritaire sur le BAIIA ajusté pour faire passer ce ratio à 4,50:1 (par rapport à 3,50:1) et de diminuer le ratio du BAIIA ajusté sur la couverture des intérêts pour le faire passer à 1,50:1 (par rapport à 2,50:1).

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Tidewater Midstream dispose des facilités suivantes en vertu de sa facilité de crédit de premier rang :

	Montant de la facilité	Date d'échéance	Montant prélevé 31 mars 2025
Facilité consortiale	125,0 \$	12 septembre 2026	125,0 \$
Facilité d'exploitation	50,0	12 septembre 2026	33,2
Facilité à terme	126,5	30 août 2027	126,5
Facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream	301,5 \$		284,7 \$

Tidewater Midstream doit respecter certaines clauses restrictives financières déconsolidées sur une base des 12 derniers mois. Ces ratios, dont les calculs sont fondés sur des définitions précises aux termes de la facilité de crédit de premier rang, ne sont pas conformes aux PCGR et ne peuvent être calculés directement en se référant aux états financiers consolidés de la Société. Au 31 mars 2025, Tidewater Midstream respectait ses clauses restrictives financières.

Les clauses restrictives financières déconsolidées de Tidewater Midstream au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024 s'établissaient comme suit :

	Ratio	31 mars 2025	31 décembre 2024
Dette déconsolidée sur le BAIIA ajusté ¹	Maximum 4,50:1	3,64	3,06
Dette de premier rang prioritaire déconsolidée ² sur le BAIIA ajusté	Maximum 4,50:1	3,64	3,06
Couverture des intérêts par le BAIIA ajusté	Minimum 1,50:1	3,35	4,55

1. La dette déconsolidée comprend les facilités consortiale et d'exploitation disponibles en vertu de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream, et elle exclut la facilité de crédit de premier rang, la facilité d'emprunt à terme et les débentures convertibles de Tidewater Renewables.
2. La dette de premier rang prioritaire déconsolidée comprend les facilités consortiale et d'exploitation disponibles en vertu de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream, et elle exclut la facilité de crédit de premier rang, la facilité d'emprunt à terme et les débentures convertibles de Tidewater Renewables.

Au 31 mars 2025, Tidewater Midstream avait des lettres de crédit en cours de 41,0 M\$ (31 décembre 2024 – 30,9 M\$), lesquelles sont régies par une facilité distincte.

Tidewater Renewables

Le 26 mars 2025, la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables a été modifiée afin d'augmenter le montant total disponible en vertu de celle-ci de 10,0 M\$, pour le porter à 40,0 M\$. En outre, les exigences de conformité aux clauses restrictives financières trimestrielles ont été levées jusqu'au 31 mars 2026 (alors qu'elles avaient auparavant été levées jusqu'au 30 septembre 2025), date à laquelle Tidewater Renewables sera tenue de respecter certaines clauses restrictives financières sur une base annualisée.

Le 7 mai 2025, la date d'échéance de la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables a été prorogée du 28 février 2026 au 28 février 2027.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7. FACILITÉ DE CRÉDIT DE SECOND RANG

Le tableau suivant présente un sommaire de la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables.

	31 mars 2025	31 décembre 2024
Facilité de crédit de second rang	178,8 \$	175,0 \$
Escompte ¹	(17,8)	(15,0)
Total de la facilité de crédit de second rang	161,0 \$	160,0 \$
Tranche courante, déduction faite de l'escompte	—	—
Tranche à long terme, déduction faite de l'escompte	161,0 \$	160,0 \$

1. Comprend l'escompte d'émission, les frais d'émission des titres d'emprunt et la juste valeur des passifs liés aux bons de souscription au moment de l'émission, déduction faite de la désactualisation.

Le 26 mars 2025, les modifications suivantes ont été apportées à la facilité de crédit de second rang de Tidewater Renewables :

- Le montant de la tranche C de la facilité de crédit de second rang (la « tranche C de la facilité ») a été augmenté de 10,0 M\$, pour être porté à 43,0 M\$, afin de refinancer la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Renewables dans certaines circonstances.
- Tidewater Renewables s'est vu offrir l'option que le paiement d'intérêts du 24 avril 2025 sur la tranche A de la facilité, d'un montant de 150,0 M\$, soit payé en nature. Tidewater Renewables a exercé cette option et, le 24 avril 2025, un montant de 5,1 M\$ a été ajouté au montant en capital total de la tranche A de la facilité.
- La date d'échéance de la tranche B et de la tranche C de la facilité de crédit de second rang a été prorogée du 28 février 2026 au 24 octobre 2027.
- Les exigences de conformité aux clauses restrictives financières trimestrielles ont été levées jusqu'au 31 mars 2026 (alors qu'elles avaient auparavant été levées jusqu'au 30 septembre 2025), date à laquelle Tidewater Renewables sera tenue de respecter certaines clauses restrictives financières sur une base annualisée.
- Les frais de 3,8 M\$ liés à la modification ont été ajoutés au montant en capital de la tranche B de la facilité.

8. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES

a) Actions ordinaires émises et en circulation

Au 31 mars 2025, Tidewater avait 431,2 millions d'actions ordinaires en circulation d'une valeur comptable de 543,6 M\$ (31 décembre 2024 – 431,1 millions d'actions ordinaires en circulation d'une valeur comptable de 543,5 M\$).

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

b) Perte nette par action

	Trimestre clos le 31 mars 2025			Trimestre clos le 31 mars 2024		
	Perte nette	Actions ordinaires (en millions)	Perte nette par action	Perte nette	Actions ordinaires (en millions)	Perte nette par action
Perte nette attribuable aux actionnaires – de base et diluée	(31,8) \$	431,2	(0,07) \$	(11,3) \$	428,2	(0,03) \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, 33,8 millions d'attributions d'actions (31 mars 2024 – 14,5 millions), aucune action liée aux bons de souscription d'actions (31 mars 2024 – 40,1 millions) et 389,9 millions d'actions liées aux débentures convertibles (31 mars 2024 – 92,9 millions) ont été exclues des calculs du nombre moyen pondéré d'actions puisqu'elles ont eu un effet antidilutif.

9. PRODUITS

La Société a ventilé ses produits en catégories afin de refléter l'incidence des facteurs économiques sur la nature et les flux de trésorerie de ceux-ci, comme suit :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
Essence et diesel traditionnels	96,6 \$	185,2 \$
Commercialisation des LGN et du pétrole brut	142,0	147,5
Carburants renouvelables	31,0	41,6
Crédits d'émission liés à l'exploitation	14,0	30,2
Services rémunérés à l'acte ¹	19,7	25,5
Autres produits raffinés ²	6,1	9,5
Autres ³	0,5	–
Total des produits	309,9 \$	439,5 \$

1. Comprend les produits tirés de la manutention, du traitement, du fractionnement et du stockage des LGN ainsi que des services de transport.

2. Comprend le mazout lourd, le gaz de pétrole liquéfié, l'éthanol et le mazout à très faible teneur en soufre.

3. Comprend les produits tirés du soufre et les redevances nettes.

10. CHARGES FINANCIÈRES ET AUTRES

Les charges financières et autres comprennent les éléments suivants :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
Intérêts sur la dette bancaire, la dette de second rang et les débentures convertibles	11,5 \$	14,1 \$
Total des charges d'intérêts	11,5	14,1
(Profit) perte de change	(0,3)	1,6
Total des charges financières et autres avant la désactualisation	11,2 \$	15,7 \$
Désactualisation des obligations relatives au démantèlement	2,0	1,8
Désactualisation de la dette à long terme	2,9	3,1
Désactualisation des obligations locatives	0,6	1,1
Autres	–	(0,1)
Total de la désactualisation	5,5	5,9
Total des charges financières et autres	16,7 \$	21,6 \$

11. ENGAGEMENTS

En plus des engagements présentés ailleurs dans les états financiers intermédiaires, la Société a pris des engagements dans le cadre de diverses ententes de transport dans le cours normal de ses activités. Les paiements minimaux annuels estimatifs sont présentés ci-dessous, déduction faite des recouvrements prévus des coûts d'exploitation auprès des clients.

	Moins de 1 an	Plus de 1 an, mais 5 ans au plus	Plus de 5 ans	Total
Contrats de transport fermes	24,7 \$	76,5 \$	23,3 \$	124,5 \$

12. GESTION DU CAPITAL

La Société gère son capital afin de s'assurer une souplesse financière suffisante pour respecter les objectifs d'affaires en cours, y compris le financement des investissements et des occasions de croissance futurs ainsi que des obligations financières, et de maximiser le rendement pour les actionnaires.

La Société considère que son capital investi correspond à la dette bancaire, à la dette de second rang, aux débiteures convertibles et aux capitaux propres. La Société apporte des ajustements au capital investi en fonction de la conjoncture économique et des occasions d'investissement qui se présentent. La Société a généralement recours à ses facilités de crédit et à ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation excédant les intérêts pour répondre aux exigences en matière de capital. Afin de maintenir ou de modifier sa structure du capital, la Société peut émettre de nouvelles actions ordinaires ou privilégiées, émettre de nouveaux titres d'emprunt subordonnés, renégocier les conditions de sa dette existante ou rembourser la dette existante. La Société n'est actuellement assujettie à aucune exigence en matière de capital imposée de l'extérieur, autre que les clauses restrictives (note 6) relatives à la dette bancaire de Tidewater Midstream.

La Société surveille aussi sa structure du capital en fonction du ratio de la dette nette consolidée sur le BAIIA ajusté. Cette mesure permet d'évaluer le niveau d'endettement de la Société. La dette nette consolidée se définit comme la dette bancaire, la dette de second rang et les débiteures convertibles, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Aux fins de la gestion du capital, la définition du BAIIA ajusté correspond à la mesure utilisée dans le calcul des clauses restrictives financières de Tidewater Midstream applicables à sa facilité de crédit de premier rang (note 6).

13. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS**a) Juste valeur des instruments financiers**

Au 31 mars 2025, la juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, ainsi que des créditeurs, charges à payer et provisions se rapprochait de leur valeur comptable en raison de leur échéance à court terme. La valeur comptable de la dette bancaire et de la dette de second rang en cours se rapprochait de la juste valeur en raison de l'utilisation de taux d'intérêt variables.

Au 31 mars 2025, la juste valeur des débiteures convertibles de 2024 de la Société s'établissait à 74,9 M\$ selon les cours du marché à la TSX.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière que la Société pourrait subir si un client ou une contrepartie à un instrument financier ne s'acquitte pas de ses obligations contractuelles. Le risque de crédit découle principalement des débiteurs de la Société et des contreparties financières qui détiennent de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des contrats dérivés. La trésorerie se compose des montants déposés auprès de banques à charte canadiennes. La Société gère le risque de crédit lié à sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie en choisissant des institutions financières présentant des notations élevées.

La Société évalue les pertes de crédit attendues pour la durée de vie liées aux débiteurs au moyen de taux de défaillance historiques, de l'analyse des débiteurs classés par antériorité et des informations prospectives pour déterminer le montant approprié des pertes de crédit attendues. Au 31 mars 2025, les pertes de crédit attendues pour la durée de vie liées aux débiteurs impayés s'élevaient à 3,0 M\$ (31 décembre 2024 – 3,0 M\$).

c) Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la Société ne puisse satisfaire à ses obligations financières lorsqu'elles arrivent à échéance. La Société gère son risque de liquidité au moyen d'une gestion continue du capital. L'évaluation de la trésorerie qu'effectue la direction reflète les estimations, les hypothèses et les jugements relatifs aux conditions de marché actuelles.

Tidewater Midstream

Au début de 2025, la Société a continué d'être touchée par les escomptes liés à la vente en gros plus importants en raison de l'augmentation de la production des raffineries en Amérique du Nord, ainsi que par les importations de diesel renouvelable en Colombie-Britannique par des concurrents qui profitent des incitatifs gouvernementaux américains et canadiens, les éventuels tarifs douaniers dans le secteur de l'énergie et le ralentissement de la demande en raison des pressions économiques défavorables au Canada. Ces conditions ont eu une incidence négative sur la rentabilité et les liquidités de la Société. De plus, la surabondance de diesel renouvelable sur le marché de la Colombie-Britannique a également réduit la demande et le prix des crédits en vertu de la norme LCFS de la Colombie-Britannique, ce qui a une incidence négative sur la Société.

Le 26 mars 2025, les clauses restrictives financières prévues dans la facilité de crédit de premier rang de Tidewater Midstream ont été révisées (note 6), avec prise d'effet du 1^{er} janvier 2025 au 31 mars 2026, en vue d'augmenter la clause restrictive relative au ratio de la dette de premier rang prioritaire déconsolidée sur le BAIIA ajusté pour faire passer ce ratio à 4,50:1 et d'assouplir le ratio du BAIIA déconsolidé sur la couverture des intérêts pour le faire passer à 1,50:1. Ces modifications contribueront à procurer une souplesse financière, alors que Tidewater compose avec les conditions de marché susmentionnées.

Tidewater s'attend 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.

Tidewater Renewables

Tidewater Renewables s'attend à ce que les flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation, les fonds provenant de sa facilité de crédit de premier rang et de sa facilité de crédit de second rang, le produit de la vente de crédits d'émission, ainsi que les autres sources de financement (y compris le financement par capitaux propres, au besoin) soient suffisants pour satisfaire à ses engagements financiers, à ses obligations et à ses dépenses d'investissement prévues à leur échéance. Toutefois, les incertitudes économiques, les problèmes opérationnels liés au complexe DRHR ou d'autres difficultés opérationnelles inattendues pourraient présenter des risques en ce qui concerne les liquidités et les obligations financières de Tidewater Renewables.

Tidewater Midstream and Infrastructure Ltd.

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024

(les montants des tableaux sont exprimés en millions de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Échéances contractuelles

Le tableau ci-dessous présente des détails sur les échéances contractuelles liées aux passifs financiers de la Société au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024.

	31 mars 2025		31 décembre 2024	
	Moins de 1 an	Plus de 1 an	Moins de 1 an	Plus de 1 an
Créditeurs, charges à payer et provisions	194,2 \$	– \$	206,1 \$	– \$
Contrats dérivés	22,5	4,8	37,5	3,7
Passif lié aux bons de souscription	4,8	–	0,2	–
Obligations locatives et autres ¹	12,2	13,3	13,1	16,2
Dette bancaire ²	22,0	284,7	15,0	287,7
Dette de second rang ²	–	178,8	–	175,0
Déventures convertibles ²	–	100,0	–	100,0
Total des passifs financiers	255,7 \$	581,6 \$	271,9 \$	582,6 \$

1. Les montants représentent les paiements en trésorerie non actualisés prévus liés aux contrats de location.

2. Les montants représentent uniquement le capital non actualisé et excluent les intérêts courus et les coûts de transaction.

d) Risque de marché

Le risque de marché représente le risque que des variations des conditions du marché, notamment les prix des marchandises, les taux de change et les taux d'intérêt, aient une incidence sur les flux de trésorerie, le bénéfice ou la valeur des instruments financiers de la Société. Le programme de gestion du risque de marché de la Société a pour objectif de gérer et de contrôler le risque de marché auquel la Société est exposée en fonction de paramètres acceptables, tout en maximisant le taux de rendement de la Société.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt représente le risque que la valeur de l'instrument financier ou les flux de trésorerie liés à l'instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt sur le marché. La Société peut utiliser des swaps de taux d'intérêt différés pour couvrir le risque de taux d'intérêt lié aux paiements d'intérêts exigibles en raison de sa dette bancaire.

Au 31 mars 2025, la Société avait une dette bancaire à taux variable (note 6) totalisant 306,7 M\$. Une variation de 1 % des taux d'intérêt sur la dette bancaire aurait une incidence après impôt d'environ 0,6 M\$ sur la perte nette pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Risque de change

Le risque de change représente le risque que la valeur des flux de trésorerie futurs fluctue en raison des variations des taux de change. Le risque de change auquel la Société est exposée découle de certains soldes de son fonds de roulement libellés en dollars américains. Au 31 mars 2025, les soldes du fonds de roulement nets et des contrats dérivés libellés en dollars américains étaient de 15,3 M\$. Une variation de 5 % des taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien aurait une incidence après impôt d'environ 0,8 M\$ sur la perte nette pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Risque sur marchandises

Le risque sur marchandises correspond au risque que la juste valeur d'un dérivé sur marchandises fluctue en raison des fluctuations des prix du marché. Dans le cours normal des activités, la Société achète et vend diverses marchandises et utilise des dérivés pour protéger ses produits et ses charges d'exploitation contre les fluctuations des prix. La Société est assujettie au risque sur marchandises par l'intermédiaire de ces actifs et passifs liés aux contrats dérivés. Une variation de 10 % des prix des marchandises sous-jacentes, relativement aux contrats dérivés de la Société, aurait une incidence après impôt de 5,3 M\$ sur la perte nette pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Risque au titre du passif lié aux bons de souscription

Les bons de souscription de Tidewater Renewables sont classés à titre de passif financier en raison de l'option d'exercice sans décaissement. Ils sont évalués à leur juste valeur au moment de l'émission et à chaque période de présentation de l'information financière ultérieure. Une variation de 10 % du cours de l'action de la Société aurait une incidence après impôt de 0,6 M\$ sur la perte nette pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

14. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Le 6 mai 2025, Tidewater a annoncé qu'elle avait conclu des ententes définitives avec Pembina Pipeline Corporation et certaines de ses sociétés liées (collectivement, « Pembina »), par l'entremise d'une société en commandite entièrement détenue, afin de faire l'acquisition du tronçon nord du réseau du pipeline de l'Ouest de Pembina (le « pipeline de l'Ouest »), moyennant le versement d'une contrepartie en trésorerie totale d'environ 1,2 M\$, ainsi que la reprise de certains passifs et de certaines obligations futures en matière d'abandon et de remise en état d'un montant estimatif d'environ 30,0 M\$ (valeur non actualisée) (la « transaction »).

Le pipeline de l'Ouest est un pipeline d'environ 377 km qui transporte du pétrole brut et relie Taylor, en Colombie-Britannique, et Prince George, en Colombie-Britannique. Le raccordement du pipeline de l'Ouest à Taylor, en Colombie-Britannique, est la principale conduite reliant la raffinerie située à Prince George (la « PGR ») de Tidewater à la région d'approvisionnement en pétrole brut dans le nord-est de la Colombie-Britannique.

La transaction devrait se conclure au plus tard le 1^{er} septembre 2025, sous réserve des ajustements postérieurs à la clôture habituels et des approbations réglementaires.