



NOTICE ANNUELLE 2024

Le 5 mars 2025

TABLE DES MATIÈRES

INFORMATION PROSPECTIVE	3
MESURES NON CONFORMES AUX PCGR.....	6
DONNÉES SUR LE MARCHÉ ET LE SECTEUR.....	7
STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ	7
DÉVELOPPEMENT GÉNÉRAL DE L'ACTIVITÉ.....	8
DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE.....	12
DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL.....	30
DIVIDENDES ET DISTRIBUTIONS	35
MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES	35
NOTES	36
ACTIONNAIRES PRINCIPAUX.....	37
ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION.....	37
COMITÉS DU CONSEIL DE SOUTH BOW	39
FACTEURS DE RISQUE.....	42
PROMOTEUR.....	65
POURSUITES JUDICIAIRES ET MESURES DES AUTORITÉS DE RÉGLEMENTATION	65
MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	66
AUDITEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	66
CONTRATS IMPORTANTS.....	66
INTÉRÊTS DES EXPERTS.....	66
RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES.....	66
GLOSSAIRE	67
APPENDICE A – RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT DE SOUTH BOW	69

PRÉSENTATION DE L'INFORMATION

Dans la présente notice annuelle, les termes la « Société » et « South Bow » désignent South Bow Corporation et ses filiales. Avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2024, South Bow a réalisé sa scission d'avec Corporation TC Énergie (« TC Énergie ») au moyen d'un plan d'arrangement (le « plan d'arrangement ») et a commencé à exercer ses activités à titre d'entité indépendante cotée en bourse (la « scission »). South Bow est une société d'infrastructures énergétiques qui est propriétaire-exploitante de pipelines et d'installations de liquides de premier plan au Canada et aux États-Unis permettant de relier de façon sécuritaire et fiable d'importants approvisionnements de pétrole brut aux principaux marchés où s'effectue le raffinage et où se trouve la demande du Midwest américain et de la côte américaine du golfe du Mexique.

Sauf indication contraire, les renseignements présentés dans la présente notice annuelle sont arrêtés au 31 décembre 2024 et les montants sont exprimés en dollars américains. Le glossaire qui se trouve à la fin de la présente notice annuelle contient certains termes définis dans la présente notice annuelle ainsi que des abréviations et des acronymes qui n'y sont peut-être pas définis par ailleurs.

Certaines parties du rapport de gestion de South Bow daté du 5 mars 2025 (le « rapport de gestion ») sont intégrées à la présente notice annuelle par renvoi, comme il est indiqué ci-après et ailleurs dans la présente notice annuelle. Le rapport de gestion peut être consulté sur le site Web de South Bow à l'adresse www.southbow.com et sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca et a été déposé auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») à l'adresse www.sec.gov.

Sauf indication contraire, toute l'information financière a été préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR »).

INFORMATION PROSPECTIVE

La présente notice annuelle, y compris l'information tirée du rapport de gestion intégrée aux présentes par renvoi, contient de l'information prospective ou des énoncés prospectifs (collectivement, l'« information prospective ») au sens de la législation en valeurs mobilières canadienne applicable et de la législation en valeurs mobilières américaine applicable. On reconnaît souvent cette information prospective à l'emploi d'expressions telles que « prévoir », « s'attendre à », « croire », « pouvoir », « estimer », « projet », « perspective », « prévision », « avoir l'intention de », « cibler », « planifier » ou d'autres expressions similaires ainsi qu'à l'emploi du futur et du conditionnel. L'information prospective et l'information financière prospective figurant dans la présente notice annuelle visent à fournir aux porteurs de titres de South Bow et aux investisseurs éventuels des renseignements au sujet de South Bow, notamment au sujet de ses plans futurs et de ses perspectives financières.

L'information prospective figurant dans la présente notice annuelle contient des énoncés portant, entre autres, sur ce qui suit :

- les objectifs et les stratégies futurs de South Bow et les méthodes qu'elle compte utiliser pour atteindre ces objectifs et mettre en œuvre ces stratégies ainsi que les résultats de ceux-ci;
- les attentes relatives à l'aménagement, aux coûts, aux échéanciers et aux résultats des projets prévus, y compris celles se rapportant au projet de raccordement Blackrod (au sens défini ci-après);
- les perspectives et les occasions de croissance futures de South Bow, y compris leur échéancier et leur incidence prévue sur South Bow;
- les programmes et les politiques de South Bow, y compris les systèmes utilisés pour mettre en œuvre ces politiques et leur efficacité;

- la politique en matière de dividendes de South Bow, y compris la déclaration ou le versement de dividendes futurs et leur durabilité;
- le contexte commercial dans lequel South Bow exerce ses activités, y compris les niveaux prévus de l'offre et de la demande de pétrole brut et les sources de pétrole brut en général et en ce qui concerne le BSCO (au sens défini dans les présentes);
- la conjoncture sectorielle, boursière et économique prévue, y compris son incidence prévue sur South Bow et sur ses clients et ses fournisseurs;
- la position concurrentielle et les perspectives commerciales de South Bow;
- le bénéfice attendu et les flux de trésorerie futurs de South Bow, y compris leur stabilité et leur suffisance;
- les facteurs touchant les résultats financiers de South Bow;
- le traitement aux termes des régimes réglementaires actuels et futurs, notamment en ce qui a trait aux taxes et impôts, aux droits de douane et à l'environnement;
- le moment et l'issue des dépôts, des procédures et des décisions judiciaires et réglementaires, ainsi que leur incidence sur South Bow;
- les attentes concernant les dépenses consacrées à l'intégrité des pipelines de South Bow;
- les sources prévues de risques environnementaux;
- le modèle d'affaires de South Bow;
- les intentions de South Bow en ce qui a trait aux émissions futures d'actions privilégiées de premier rang de South Bow et d'actions privilégiées de deuxième rang de South Bow.

Cette information prospective reflète les croyances et les hypothèses de South Bow d'après les renseignements à sa disposition au moment de la formulation des énoncés et ne constitue donc pas une garantie du rendement futur. Par sa nature, l'information prospective est assujettie à divers risques, hypothèses et incertitudes, qui pourraient faire en sorte que les résultats et réalisations réels diffèrent considérablement des résultats prévus ou des attentes exprimées dans cette information prospective ou que celle-ci laisse entendre. Ces hypothèses, risques et incertitudes comprennent notamment les suivants :

- la réalisation des avantages prévus des acquisitions, des dessaisissements et de la transition énergétique;
- l'aptitude de South Bow à réussir la mise en œuvre de ses priorités stratégiques et la question de savoir si ces initiatives produiront les avantages attendus;
- l'aptitude de South Bow à mettre en place une stratégie de répartition du capital permettant d'optimiser la valeur pour les actionnaires;
- le rendement opérationnel et l'intégrité des actifs de South Bow;
- la capacité vendue et les tarifs et prix obtenus;
- l'offre et la demande de pétrole brut;
- les activités d'exploration et de développement du secteur énergétique et les niveaux de production dans les bassins d'approvisionnement;
- la réputation de South Bow auprès des principales parties prenantes;
- le rendement des dirigeants, des employés et des consultants clés;

- le maintien par South Bow de son statut d'émetteur privé étranger et de ses notes de crédit actuelles;
- la construction et l'achèvement des projets d'immobilisations d'une manière conforme aux attentes de la direction;
- le coût et la disponibilité de la main-d'œuvre, de l'équipement et des matériaux et les pressions inflationnistes sur ceux-ci;
- la disponibilité et les prix du marché des produits de base;
- l'accès aux marchés financiers à des conditions concurrentielles;
- les taux d'intérêt, d'imposition et de change;
- le rendement et le risque de crédit des contreparties de South Bow;
- les décisions réglementaires et les résultats des procédures judiciaires, y compris l'arbitrage et les réclamations d'assurance;
- les suites de l'incident survenu à la borne kilométrique 14 (au sens défini ci-après) et l'issue de certains différends existants en matière de tarifs variables sur Keystone (au sens défini ci-après);
- l'exécution par TC Énergie, South Bow, South Bow Pipelines Ltd., selon le cas, et les autres parties visées de leurs obligations respectives aux termes de la convention de scission (au sens défini ci-après) et de la convention de services de transition (au sens défini ci-après);
- l'aptitude de South Bow à anticiper et à évaluer efficacement les changements apportés aux politiques et aux règlements gouvernementaux, y compris ceux liés aux droits de douane, au commerce et à l'environnement;
- la concurrence dans les secteurs où South Bow exerce ses activités;
- les conditions météorologiques imprévues ou inhabituelles;
- les actes de désobéissance civile;
- la cybersécurité et les innovations technologiques;
- les risques liés à la durabilité;
- l'incidence de la transition énergétique sur l'entreprise et les résultats d'exploitation de South Bow;
- la conjoncture économique en Amérique du Nord et à l'échelle internationale;
- les crises sanitaires mondiales, comme les pandémies et les épidémies, et leurs répercussions;
- les autres risques, incertitudes et facteurs, dont bon nombre échappent au contrôle de South Bow et certains sont décrits à la rubrique *Facteurs de risque* de la présente notice annuelle.

Vous trouverez des renseignements supplémentaires sur ces facteurs et sur d'autres facteurs dans le rapport de gestion et les autres rapports que nous avons déposés auprès des autorités en valeurs mobilières canadiennes et de la SEC. Comme les résultats réels pourraient être très différents de ceux prévus dans l'information prospective, il ne faut donc pas se fier outre mesure à l'information prospective. South Bow ne met pas à jour ses énoncés prospectifs pour tenir compte de nouveaux renseignements ou d'événements futurs, sauf si la loi l'exige.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

La présente notice annuelle fait référence à certaines mesures financières et à certains ratios non conformes aux PCGR, qui n'ont pas de signification normalisée aux termes des PCGR et pourraient donc ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres entités.

Ces mesures non conformes aux PCGR incluent ou excluent des ajustements à la composition des mesures conformes aux PCGR les plus directement comparables. South Bow estime que ces mesures financières et ces ratios non conformes aux PCGR sont importants pour évaluer et comprendre son rendement d'exploitation et sa liquidité. Ces mesures non conformes aux PCGR ne doivent pas être utilisées isolément ni comme substituts à l'information financière présentée conformément aux PCGR.

Les mesures financières et les ratios non conformes aux PCGR de South Bow comprennent le BAIIA normalisé, le résultat net normalisé, le résultat net normalisé par action, les flux de trésorerie distribuables, la dette nette et le ratio dette nette-BAIIA normalisé. Ces mesures et ratios sont décrits plus en détail et accompagnés d'un rapprochement avec leur mesure conforme aux PCGR la plus directement comparable à la rubrique « Mesures financières non conformes aux PCGR » du rapport de gestion, qui est intégré par renvoi dans la présente notice annuelle et peut être consulté sur le site Web de South Bow à l'adresse www.southbow.com et sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca et qui a été déposé auprès de la SEC à l'adresse www.sec.gov.

DONNÉES SUR LE MARCHÉ ET LE SECTEUR

La présente notice annuelle renferme des données statistiques, des résultats d'études de marché et des prévisions sectorielles qui proviennent de sources tierces, de publications sectorielles et de renseignements accessibles au public. South Bow estime que les données sur le marché et le secteur présentées dans la présente notice annuelle sont exactes et, pour ce qui est des données établies par South Bow ou pour son compte, que ses estimations et hypothèses sont raisonnables; toutefois, rien ne garantit leur exactitude ou leur exhaustivité. L'exactitude et l'exhaustivité des données sur le marché et le secteur présentées dans la présente notice annuelle ne sont pas garanties, et South Bow ne fait pas de déclaration quant à leur exactitude. Bien que South Bow estime que ces données sont fiables, elle n'a pas vérifié de manière indépendante les données provenant de sources tierces mentionnées dans la présente notice annuelle, n'a pas analysé ni vérifié les études ou les enquêtes sous-jacentes sur lesquelles ces sources se sont fondées ou auxquelles elles font référence et n'a pas vérifié les hypothèses économiques et les autres hypothèses sous-jacentes sur lesquelles ces sources se sont appuyées ni fait quelque déclaration que ce soit quant à l'exactitude de ces données. Les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux prévus dans ces rapports ou publications, et plus la période de prévision est longue, plus les écarts risquent d'être importants. Les données sur le marché et le secteur peuvent varier et ne peuvent être vérifiées en raison de la disponibilité et de la fiabilité limitées des entrées de données, de la nature volontaire du processus de collecte de données et d'autres limites et incertitudes inhérentes à toute enquête statistique.

STRUCTURE DE LA SOCIÉTÉ

Constitution

South Bow Corporation a été constituée le 15 décembre 2023 en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (la « LCSA ») afin de réaliser la scission. South Bow n'a pas exercé d'entreprise active avant la réalisation de la scission et, en tout temps avant la réalisation de celle-ci, elle n'avait aucun actif ni passif, n'exerçait aucune activité et n'avait émis aucune action. Le siège social de South Bow est actuellement situé au 707 – 5 Street S.W., Calgary (Alberta) Canada T2P 1V8. Le 1^{er} octobre 2024, après la réalisation de la scission, South Bow a mis à jour ses statuts constitutifs et ses règlements administratifs afin de refléter les modifications à ceux-ci prévues dans le plan d'arrangement.

Liens intersociétés

L'organigramme suivant indique le nom et le territoire de constitution, de prorogation ou de création des principales filiales de South Bow. Chacune des filiales indiquées dispose d'actifs totaux dépassant 10 % des actifs consolidés de South Bow ou de produits dépassant 10 % des produits consolidés de South Bow. South Bow a la propriété véritable ou le contrôle, directement ou indirectement, de la totalité des actions comportant droit de vote ou des parts de chacune de ces filiales.



DÉVELOPPEMENT GÉNÉRAL DE L'ACTIVITÉ

Le texte qui suit est un résumé des faits nouveaux importants survenus au cours des trois dernières années qui ont touché South Bow après la scission et l'entreprise de pipelines de liquides de TC Énergie avant la scission :

Opération de scission

Le 4 juin 2024, les actionnaires de TC Énergie et la Cour du Banc du Roi de l'Alberta ont approuvé la scission. La scission et les opérations connexes ont donné lieu à deux sociétés ouvertes indépendantes et distinctes de première qualité : a) TC Énergie; et b) South Bow. South Bow est une société d'infrastructures énergétiques qui est propriétaire-exploitante de pipelines et d'installations de liquides de premier plan au Canada et aux États-Unis permettant de relier de façon sécuritaire et fiable d'importants approvisionnements de pétrole brut aux principaux marchés où s'effectue le raffinage et où se trouve la demande du Midwest américain et de la côte américaine du golfe du Mexique. Dans le cadre de la scission : a) la totalité des actifs et des passifs faisant partie de l'entreprise de pipelines de liquides ont été transférés de TC Énergie à South Bow; et b) la totalité des actions ordinaires de South Bow ont été distribuées aux actionnaires de TC Énergie au prorata.

Le 23 juin 2023, South Bow Infrastructure Holdings Ltd. (la « société de portefeuille »), South Bow USA Infrastructure Holdings LLC (la « société de liquides américaine ») et South Bow Canadian Infrastructure Holdings Ltd. (la « société de liquides canadienne ») ont été constituées en tant que filiales en propriété exclusive indirecte de TC Énergie. En août 2023, les actifs de l'entreprise de pipelines de liquides de TC Énergie ont été regroupés au sein de ces entités nouvellement constituées afin de faciliter la scission. La société de portefeuille, la société de liquides américaine et la société de liquides canadienne sont des filiales en propriété exclusive de South Bow.

Le 28 août 2024, la société de liquides américaine et la société de liquides canadienne ont procédé à la clôture de placements de billets d'un capital total d'environ 5,8 G\$ US (7,9 G\$ CA) (le « placement de billets ») dans le cadre de la scission. Le produit net tiré du placement de billets a été remis à South Bow à la réalisation de la scission et a été affecté au remboursement de la dette que South Bow et ses filiales avaient contractée envers TC Énergie et ses filiales. Par ailleurs, South Bow a établi une facilité de crédit renouvelable non assortie d'une sûreté de rang supérieur d'une durée de quatre ans pour un montant de 2,0 G\$ CA (la « facilité de crédit renouvelable ») au troisième trimestre de 2024, qui est devenue disponible à la réalisation de la scission.

Avec prise d'effet le 1^{er} octobre 2024, la scission a été mise en œuvre au moyen du plan d'arrangement conformément à la convention d'arrangement.

À la clôture de la scission :

- TC Énergie et South Bow ont conclu une convention de scission (la « convention de scission »), qui énonce l'entente entre TC Énergie et South Bow relativement à la séparation de l'entreprise de pipelines de liquides d'avec l'entreprise de TC Énergie dans le cadre la scission, y compris au transfert, par TC Énergie à South Bow, de certains actifs liés à l'entreprise de pipelines de liquides et à la répartition, entre TC Énergie et South Bow, de certains passifs et de certaines obligations liés à l'entreprise de pipelines de liquides, notamment la responsabilité à l'égard de certaines actions en justice en cours à la réalisation de la scission. Plus particulièrement, TC Énergie a convenu d'indemniser South Bow à hauteur de 86 % des passifs et coûts nets totaux restants liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14 ainsi qu'aux différends existants en matière de tarifs variables relatifs à Keystone (exclusion faite de toute conséquence future sur les tarifs variables), jusqu'à concurrence d'un passif maximal pour South Bow de 30 M\$ CA pour ces deux questions (collectivement, les « responsabilités faisant l'objet d'une indemnisation de TC Énergie »). Tous les montants supérieurs aux montants comptabilisés actuellement qui pourraient être payables en fin de compte à l'égard de ces passifs et coûts ne peuvent être déterminés à l'heure actuelle. Voir la rubrique *Convention de scission*.
- Aux termes d'une convention de services de transition (la « convention de services de transition »), TC Énergie et South Bow se fournissent mutuellement certains services, qui devraient se limiter à des questions dont, pour des raisons pratiques, TC Énergie ou South Bow, selon le cas, ne peut concrètement s'occuper elle-même ou impartir à des tiers à la réalisation de la scission. Ces services sont principalement fournis par TC Énergie à South Bow. South Bow fournit des services de transition limités à TC Énergie.
- TC Énergie et South Bow ont conclu une convention relative aux questions fiscales (la « convention relative aux questions fiscales »), qui régit les droits, les responsabilités et les obligations respectifs des parties en ce qui concerne les taxes et impôts (y compris les taxes et impôts exigibles dans le cours normal des activités et les taxes et impôts, le cas échéant, qui deviendraient exigibles si la scission et certaines opérations connexes n'étaient pas admissibles à l'exonération fiscale aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral canadien ou américain), les attributs fiscaux, la préparation et la production de déclarations fiscales, les choix fiscaux, le contrôle des vérifications et les autres procédures fiscales ainsi que l'aide et la coopération en matière fiscale.
- TC Énergie a affecté des employés et a transféré certains actifs et passifs de régimes d'avantages sociaux à South Bow, et South Bow et South Bow USA Services, Inc. ont établi des régimes et des ententes en matière d'avantages sociaux pour les employés mutés conformément à la convention relative aux questions touchant les employés (la « convention relative aux questions touchant les employés »), qui est intervenue notamment entre TC Énergie et South Bow.

Convention de scission

La convention de scission, qui a été conclue à la clôture de la scission, énonce l'entente entre TC Énergie et South Bow relativement à la scission entre l'entreprise de pipelines de liquides et l'entreprise de TC Énergie dans le cadre de la scission, y compris au transfert, par TC Énergie à South Bow, de certains actifs liés à l'entreprise de pipelines de liquides et à la répartition, entre TC Énergie et South Bow, de certains passifs et de certaines obligations liés à l'entreprise de pipelines de liquides, notamment la responsabilité à l'égard de certaines actions en justice en cours à la réalisation de la scission.

Aux termes de la convention de scission, South Bow a convenu d'indemniser TC Énergie et les membres du même groupe qu'elle à l'égard de toute responsabilité qui est principalement attribuée à l'entreprise de

pipelines de liquides, qu'elle naisse à la réalisation de la scission ou avant ou après celle-ci et que les faits sur lesquels cette responsabilité est fondée soient survenus à la réalisation de la scission ou avant ou après celle-ci. Cette entente comporte deux exceptions principales, en ce sens que TC Énergie a convenu d'indemniser South Bow à l'égard des responsabilités faisant l'objet d'une indemnisation de TC Énergie, ce qui a pour effet de limiter la responsabilité de South Bow à l'égard des responsabilités faisant l'objet d'une indemnisation de TC Énergie à un montant total de 30 M\$ CA. Les différends en matière de tarifs variables sur Keystone sont actuellement examinés par les organismes de réglementation compétents et, bien que South Bow estime disposer d'arguments solides pour démontrer que les tarifs variables contestés ont été correctement calculés et appliqués, il est impossible à ce jour de déterminer les montants qui pourraient devoir être payés en fin de compte en sus des montants déjà accumulés dans le cadre de ces différends, et ces montants pourraient être importants. L'entente relative aux responsabilités faisant l'objet d'une indemnisation de TC Énergie ne s'appliquera pas aux répercussions que pourrait avoir le règlement des différends en matière de tarifs variables sur les tarifs après la réalisation de la scission ou les produits de South Bow.

La convention de scission prévoit également une indemnité aux termes de laquelle TC Énergie s'est engagée à indemniser South Bow et les membres du même groupe qu'elle à l'égard des responsabilités liées aux entreprises et aux actifs conservés par TC Énergie. TC Énergie et South Bow ont également convenu de s'indemniser l'une l'autre en cas de non-respect de leurs obligations respectives aux termes de la convention de scission.

Il est convenu que les montants finalement recouvrables à l'égard de la demande de recouvrement de dommages-intérêts financiers en vertu de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (l'« ACEUM ») qui se rapporte à l'ancien Accord de libre-échange nord-américain (l'« ALENA ») et à la révocation du permis présidentiel pour Keystone XL au début de 2021 seraient attribués à TC Énergie et à South Bow sur la base d'une répartition de 90/10, respectivement.

La scission de l'entreprise de pipelines de liquides a été réalisée conformément à la convention de scission, à la convention relative aux questions fiscales, à la convention relative aux questions touchant les employés et au plan d'arrangement. Toutefois, si certains documents juridiques nécessaires pour attester l'une des opérations prévues par la convention de scission n'ont pas été établis au plus tard à la clôture de la scission, South Bow et TC Énergie ont convenu, aux termes de la convention de scission, de collaborer pour établir ces documents juridiques après la réalisation de la scission. En outre, TC Énergie et South Bow ont convenu aux termes de la convention de scission de collaborer et de déployer des efforts raisonnables sur le plan commercial pour prendre ou faire en sorte que soient prises toutes les mesures qui sont raisonnablement nécessaires en vertu des lois applicables ou des obligations contractuelles pour réaliser les opérations prévues par la convention de scission et les conventions accessoires et y donner effet.

Les autres questions prévues par la convention de scission incluent, entre autres, l'accès aux livres et registres, la confidentialité et le règlement des différends.

Après la scission, TC Énergie et South Bow sont devenues indépendantes l'une de l'autre dans toute la mesure du possible. Même si les propriétaires des deux sociétés étaient initialement les actionnaires de TC Énergie avant la scission, à l'exception de Mary Pat Salomone, qui a été élue au conseil d'administration de TC Énergie et à celui de South Bow, il n'y a aucun chevauchement entre les administrateurs, les membres de la direction ou les employés de TC Énergie et de South Bow. Toutefois, pendant une période de transition limitée, TC Énergie et South Bow sont assujetties à certaines ententes contractuelles qui visent à faciliter la transition ordonnée de chaque entité en une société ouverte entièrement indépendante. Ces ententes se limitent à celles prévues dans la convention de scission, la convention de services de transition, la convention relative aux questions fiscales et la convention relative aux questions touchant les employés.

Projet de raccordement Blackrod

South Bow est en train d'aménager le projet de raccordement Blackrod, qui consistera en un pipeline de pétrole brut de 25 km (16 milles) et en un gazoduc d'embranchement de 25 km (16 milles) ainsi qu'en des installations connexes permettant d'assurer le transport du pétrole brut à partir de l'installation de drainage par gravité au moyen de vapeur (« DGMV ») Blackrod d'International Petroleum Corporation (« IPC ») vers le réseau de pipelines Grand Rapids de South Bow. Le coût en capital total prévu du projet est d'environ 180 M\$, et la mise en service est prévue pour le début de 2026. Le projet de raccordement Blackrod est soutenu par des contrats visant une capacité garantie à long terme. Voir la rubrique *Description de l'entreprise – Projet de raccordement Blackrod*.

Keystone

Le réseau de pipelines Keystone (« Keystone ») fonctionne actuellement selon un rendement d'exploitation historiquement élevé, la fiabilité de son exploitation, ou facteur d'exploitation du réseau, ayant atteint 95 % en 2024. La fiabilité d'exploitation représente la disponibilité sur une période donnée. En priorisant l'excellence opérationnelle, en investissant dans des projets d'intégrité et de fiabilité, ainsi qu'en apportant des améliorations durables, le réseau a été en mesure d'assurer le transport sécuritaire d'un débit plus élevé et d'accroître sa compétitivité sur le plan des tarifs. South Bow continuera de prioriser l'amélioration de l'exploitation du réseau et l'optimisation continue de la fiabilité et du rendement du réseau.

Le 7 décembre 2022, TC Énergie a fait face à un rejet de 12 937 barils de pétrole brut provenant de Keystone dans un ruisseau du comté de Washington, au Kansas, à la hauteur de la borne kilométrique 14 du pipeline (l'« incident survenu à la borne kilométrique 14 »). En juin 2023, tous les volumes relâchés avaient été récupérés et en octobre 2023, le ruisseau avait été remis en état, de sorte que les débits naturels y étaient rétablis. South Bow maintiendra son engagement à l'égard des activités de remise en état et de surveillance environnementale à long terme.

Une ordonnance de mesures correctives a été émise par la PHMSA en décembre 2022, puis modifiée en mars 2023. Le pipeline fonctionne aux termes de l'ordonnance de mesures correctives modifiée, laquelle prévoit certaines restrictions de la pression de service. Conformément à l'ordonnance de mesures correctives modifiée, South Bow continue de respecter ses engagements contractuels visant Keystone. Après le 31 décembre 2024, la Société a obtenu l'approbation de la PHMSA à l'égard du plan de travail correctif, ce qui satisfait aux conditions imposées par l'ordonnance de mesures correctives modifiée relativement à l'incident survenu à la borne kilométrique 14.

Une analyse de la cause profonde de l'incident survenu à la borne kilométrique 14 a été menée par un tiers indépendant et a été soumise à la PHMSA en avril 2023. L'analyse a révélé qu'un ensemble de circonstances extraordinaires se sont produites à l'emplacement du bris, dont l'origine probable remonte à la construction, la cause principale du bris étant une fissuration de fatigue. Un plan de travail correctif exhaustif a été mis en œuvre, compte tenu des recommandations formulées dans l'analyse, afin d'améliorer l'intégrité du pipeline ainsi que la sécurité du réseau.

En 2019 et en 2020, certains clients de Keystone ont déposé des plaintes devant la FERC et la Régie concernant certains coûts entrant dans le calcul de la tarification variable. En décembre 2022, la Régie a rendu une décision qui a entraîné un ajustement non récurrent de 38 M\$ CA lié aux tarifs facturés antérieurement. La Régie a instauré une procédure en vue d'examiner les documents de conformité que doit déposer Keystone aux termes de la décision concernant la part attribuée à certains coûts liés à l'agent de réduction du frottement dans la tarification variable. En février 2023, le juge administratif de la FERC a rendu sa décision initiale relative à la plainte, ce qui a donné lieu à un ajustement de 42 M\$ relativement aux tarifs facturés antérieurement entre 2018 et 2022, qui a été comptabilisé par la Société en 2023. Une ordonnance définitive de la commission de la FERC a été rendue en juillet 2024, ce qui a donné lieu à un autre ajustement de 8 M\$

relativement aux tarifs facturés antérieurement entre 2018 et 2022. South Bow a interjeté appel devant la Cour d'appel du district de Columbia en août 2024. Une décision est attendue en 2025.

Keystone XL

Après la révocation du permis présidentiel de 2019 qui visait Keystone XL en janvier 2021 et après avoir examiné toutes les options qui s'offraient à elle en consultation avec son partenaire, le gouvernement de l'Alberta, TC Énergie a abandonné le projet de pipeline Keystone XL en juin 2021. Après la révocation du permis présidentiel de 2019, les travaux de construction ont cessé, sauf certaines activités nécessaires aux fins du nettoyage et de la remise en état des sites de travail conformément à l'engagement de TC Énergie de protection de la sécurité et de l'environnement et aux exigences réglementaires auxquelles elle est soumise. Les travaux de nettoyage et de remise en état de l'emprise sont essentiellement terminés tandis que les activités d'abandon se sont poursuivies au cours du premier semestre de 2024. TC Énergie et South Bow, le cas échéant, continueront de se concerter avec les organismes de réglementation, les parties prenantes, les propriétaires fonciers et les groupes autochtones afin de respecter leurs engagements respectifs en matière d'environnement et de réglementation.

En novembre 2021, TC Énergie a déposé une demande d'arbitrage afin d'introduire officiellement une plainte en vertu de l'ancien ALENA visant à recouvrer plus de 15 G\$ en dommages-intérêts financiers par suite de la révocation du permis présidentiel relatif au projet de pipeline Keystone XL. Le gouvernement des États-Unis s'y est opposé, au motif que les dispositions en vertu de l'ACEUM qui protègent les investissements faits pendant que l'ALENA était en vigueur s'appliquent uniquement aux mesures prises avant le 1^{er} juillet 2020, date à laquelle l'ACEUM a remplacé l'ALENA. Le tribunal a appuyé la position du gouvernement des États-Unis et a donc conclu qu'il n'était pas compétent à l'égard de la plainte de TC Énergie. En avril 2023, le gouvernement de l'Alberta a déposé sa propre demande d'arbitrage, qui est traitée séparément de la plainte de TC Énergie.

DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

L'entreprise de South Bow comprend des pipelines de pétrole brut et des terminaux qui assurent le transport sécuritaire du pétrole brut à partir principalement du BSOC et du centre de commercialisation de Cushing jusqu'au Midwest américain et à la côte du golfe du Mexique. South Bow offre également des services complémentaires, comme le stockage à des terminaux, qui accorde aux clients une optionalité accrue en matière de réception ou de livraison. En plus de ses pipelines de pétrole brut et de ses terminaux, South Bow exerce des activités de commercialisation par l'intermédiaire d'une entreprise de commercialisation non réglementée. South Bow a trois secteurs à présenter : a) le réseau de pipelines Keystone; b) la commercialisation; et c) l'Alberta et les autres régions.

Pour obtenir de plus amples renseignements concernant l'entreprise du réseau de pipelines Keystone de South Bow, on se reportera à la rubrique « *Résultats sectoriels - Réseau de pipelines Keystone* » du rapport de gestion, rubrique qui est intégrée aux présentes par renvoi.

Pour obtenir de plus amples renseignements concernant l'entreprise de commercialisation de la Société, on se reportera à la rubrique « *Résultats sectoriels - Commercialisation* » du rapport de gestion, rubrique qui est intégrée aux présentes par renvoi.

Pour obtenir de plus amples renseignements concernant l'entreprise de l'Alberta et des autres régions de South Bow, on se reportera à la rubrique « *Résultats sectoriels - Intérieur de l'Alberta et autres régions* » du rapport de gestion, rubrique qui est intégrée aux présentes par renvoi.

On se reportera à la rubrique « *Faits saillants financiers* » du rapport de gestion pour connaître les produits d'exploitation de la Société, par secteur, pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, rubrique qui est intégrée aux présentes par renvoi.



Pipelines de liquides

D'une longueur de 4 900 km (3 045 milles), le réseau de pipelines de South Bow occupe une position unique et stratégique, reliant la production stable de pétrole du BSOC à des raffineries de calibre mondial sur les marchés du Midwest américain (« district PADD 2 ») et de la côte du golfe du Mexique (« district PADD 3 »).

Les actifs pipeliniers de South Bow fournissent des services de transport par pipeline à des clients, qui sont majoritairement visés par des contrats à long terme prévoyant des paiements mensuels fixes qui sont liés aux volumes de débit prévus par contrat, ce qui permet de dégager des revenus stables et prévisibles sur la durée des contrats.

Ces contrats à long terme prévoient le recouvrement des coûts d'aménagement, alors que les coûts d'exploitation et d'entretien sont recouverts principalement par le truchement de la tarification variable au moyen des coûts transférables. Ce profil d'octroi de contrats protège généralement l'entreprise de South Bow contre les fluctuations des marchés et la volatilité des prix des marchandises, et devrait fournir à South Bow une source stable de flux de trésorerie pour soutenir ses initiatives en matière de dividendes et de croissance du capital et ses priorités en matière d'affectation.

Les produits tirés des pipelines de South Bow sont générés principalement au moyen d'ententes de transport du pétrole brut offertes aux clients visant des capacités garanties. L'obligation de prestation relative à ces contrats consiste en la réservation d'un volume donné de capacité de transport du pétrole brut sur une base mensuelle. Les produits tirés de ces ententes sont constatés de façon proportionnelle sur la durée des contrats sans égard aux volumes réels de pétrole brut transportés. À l'exception de l'entreprise de commercialisation de South Bow, South Bow ne prend pas possession du pétrole brut qu'elle transporte aux termes de ces contrats de transport.

La capacité pipelinrière non visée par des contrats est offerte sur le marché mensuellement, sans engagement, et également lors d'appels de soumissions périodiques conformément aux exigences réglementaires, ce qui offre des occasions à South Bow de dégager des résultats supplémentaires.

South Bow a une participation dans les pipelines suivants :

Pipeline	Longueur	Description	Participation
Keystone	4 327 km (2 689 milles)	Transport de pétrole brut depuis Hardisty, en Alberta, jusqu'aux marchés américains de Wood River et Patoka, en Illinois, de Cushing, en Oklahoma, et de la côte américaine du golfe du Mexique.	100,0 %
Marketlink	—	Transport de pétrole brut depuis Cushing, en Oklahoma, jusque sur la côte américaine du golfe du Mexique au moyen d'installations comprises dans Keystone.	100,0 %
Grand Rapids	460 km (286 milles)	Transport de pétrole brut depuis la zone de production située au nord-ouest de Fort McMurray, en Alberta, jusqu'au marché de la région d'Edmonton-Heartland, dans la même province.	50,0 %
White Spruce	72 km (45 milles)	Transport de pétrole brut depuis les installations Horizon appartenant à Canadian Natural Resources Limited, dans le nord-est de l'Alberta, jusqu'au réseau de pipelines Grand Rapids.	100,0 %
HoustonLink	15 km (9 milles)	Relie Keystone et Marketlink au terminal d'ONEOK, Inc. (« ONEOK ») à East Houston. ONEOK exploite le pipeline HoustonLink.	50,0 %
Port Neches	6 km (4 milles)	Transport de pétrole brut depuis Keystone et d'autres terminaux de liquides depuis la région de Port Arthur, au Texas, jusqu'au terminal de Motiva à Port Neches, au Texas.	74,9 %

Pipeline	Longueur	Description	Participation
En développement			
Raccordement Blackrod	25 km (16 milles)	Une fois terminé, fournira un raccordement depuis le projet d'installation de DGMV Blackrod d'IPC afin de transporter du pétrole brut au réseau de pipelines Grand Rapids et un gazoduc d'approvisionnement en gaz naturel de 25 km (16 milles) se raccordant au réseau de NGTL de TC Énergie (le « projet de raccordement Blackrod »).	100,0 %

Réseau de pipelines Keystone

Keystone

Keystone est un réseau de pipelines de pétrole brut de 30 à 36 pouces d'une longueur de 4 327 km (2 689 milles) qui traverse trois provinces canadiennes et huit États américains. Keystone assure le transport sécuritaire du pétrole brut depuis l'Ouest canadien vers divers points de livraison du Midwest des États-Unis et de la côte américaine du golfe du Mexique. En 2024, Keystone a livré environ 626 000 b/j de pétrole brut depuis l'Alberta, au Canada, vers les marchés américains. Keystone est exploité au Canada et aux États-Unis et est donc assujéti aux obligations de transporteur public imposées par la Régie et la FERC, respectivement.

Keystone a négocié une structure de droits à taux fixe/variable avec ses expéditeurs, ce qui procure à South Bow une certitude à long terme quant aux flux de trésorerie. Le recouvrement de l'investissement en capital initial a été établi sur la base de contrats à long terme, tandis que les coûts d'exploitation et d'entretien réels sont recouverts au moyen des droits variables. Keystone est tenue, en vertu de ses obligations de transporteur public, de rendre 6 % de sa capacité facilement accessible aux expéditeurs sur le marché au comptant non liés par contrat. Les droits sur le marché au comptant sont rajustés en fonction des indicateurs du marché afin de maintenir la compétitivité et sont offerts mensuellement.

Keystone a été construit en quatre phases, comme il est décrit ci-dessous et comme il est indiqué sur la carte ci-après :

Phase 1 (2007) : tronçon de 2 988 km (1 857 milles) allant de Hardisty (Alberta) à Steele City (Nebraska) et, par la suite, à Wood River et à Patoka (Illinois) (branche jusqu'à Wood River/Patoka), où il assure la livraison aux raffineries du centre du continent et au carrefour d'échange de Patoka. La phase 1 est entrée en exploitation en juin 2010.

Phase 2 (2011) (*prolongement jusqu'à Cushing*) : tronçon de 479 km (298 milles) allant de Steele City, au Nebraska, à Cushing, en Oklahoma, qui assure la livraison au carrefour d'échange de Cushing. La phase 2 est entrée en exploitation en 2011.

Phase 3 (2014) (*prolongement sur la côte du golfe du Mexique*) : tronçon de 782 km (486 milles) allant de Cushing, en Oklahoma, jusqu'à Nederland, Port Arthur et Sour Lake, au Texas, qui donne accès au marché du raffinage de la côte américaine du golfe du Mexique. La phase 3 est entrée en exploitation en 2014.

Phase 4 (2016) (*pipeline latéral de Houston*) : pipeline latéral de Houston de 78 km (48 milles) allant jusqu'à Houston, au Texas, qui assure la livraison au terminal de réservoirs à Houston, aux raffineries, aux carrefours d'échange et aux terminaux d'exportation. La phase 4 est entrée en exploitation en 2016.



Grâce à ses tarifs concurrentiels, à son offre de services de qualité supérieure, à sa connectivité et à la résilience de ses sources d'approvisionnement à long terme, Keystone s'est positionné comme la principale canalisation de sortie pour les expéditeurs à long terme.

Contrats de services de transport de Keystone (les « CST de Keystone »)

Keystone est appuyée par des contrats visant une capacité garantie de 585 000 b/j, dont 540 000 b/j font l'objet de contrats avec des expéditeurs ayant obtenu une note de catégorie investissement de S&P et/ou de Moody's ou dont l'entité mère a obtenu une note de catégorie investissement de S&P et/ou Moody's.

Profil de crédit	Durée restante pondérée en fonction du volume (en années)	Volume visé par des contrats (b/j)
Catégorie investissement	7	540 000
Catégorie spéculative/non noté	6	45 000
Total des volumes visés par des contrats	7	585 000

Comme la durée restante des contrats pondérée en fonction du volume est d'environ sept ans¹, South Bow s'attend à avoir une stabilité de ses résultats à moyen terme. Qui plus est, les CST de Keystone comprennent des dispositions de renouvellement, qui offrent aux clients l'option de prolonger la durée de leur contrat. La durée du contrat peut être prolongée d'au plus 10 ans aux tarifs établis au moment de la passation du nouveau contrat. Les clauses de force majeure figurant dans les CST de Keystone obligent les clients à continuer de payer des tarifs fixes au cours d'une période initiale de trois mois pendant laquelle aucun volume n'est expédié; cette période concorde avec les délais d'intervention observés au cours de l'incident survenu à la borne kilométrique 14. Les clients récupèrent les services de transport pour les volumes non expédiés au moyen de droits de rattrapage.

South Bow est bien placée pour saisir les occasions de croissance de grande qualité qui se présentent à elle, ce qui devrait renforcer davantage sa position concurrentielle avant la passation de nouveaux contrats à long terme. Keystone possède le trajet le plus direct et le temps de transit le plus court entre Hardisty, en Alberta, et la côte américaine du golfe du Mexique, ce qui lui procure actuellement un avantage concurrentiel. South Bow adoptera une approche ciblée et diligente pour repérer, faire progresser et exploiter les occasions de croissance, ce qui comprend le fait de tirer parti de l'infrastructure existante pour élargir ou étendre son corridor de premier ordre afin d'ajouter des raccordements supplémentaires avec le marché. Pour ces raisons, South Bow estime qu'elle sera en mesure de soutenir la concurrence avec succès pour l'obtention de contrats à long terme.

Marketlink

Le réseau de pipelines Marketlink (« Marketlink ») fournit des services de transport de pétrole brut de Cushing, en Oklahoma, jusqu'à la côte américaine du golfe du Mexique par le truchement de son contrat de location de capacité visant le tronçon de Keystone situé sur la côte américaine du golfe du Mexique², qui représente environ 40 % de la capacité de transport du pipeline entre Cushing et la côte américaine du golfe du Mexique. Les paiements de loyers de Marketlink sont calculés conformément au contrat de location et en fonction de la quote-part revenant à Marketlink de la capacité sur la côte américaine du golfe du Mexique.

Marketlink complète Keystone, car il permet une utilisation accrue de la capacité attribuable au tronçon sur la côte américaine du golfe du Mexique tout en permettant aux clients de Keystone de conserver leur droit à la capacité et, par l'intermédiaire du contrat de location, il réduit les coûts d'exploitation pour tous les clients de Keystone, ce qui permet à South Bow d'offrir à ses clients des droits plus concurrentiels. Marketlink est réglementée par la FERC et exploite un pipeline de transport public, ce qui oblige South Bow à offrir 10 % de sa capacité aux nouveaux expéditeurs si les demandes de transport dépassent la capacité. Marketlink a obtenu l'approbation de la FERC pour facturer des tarifs fondés sur le marché.

En utilisant la capacité du tronçon situé sur la côte américaine du golfe du Mexique, Marketlink fournit un raccordement à de multiples terminaux, raffineries et installations d'exportation maritime dans les marchés de Houston et de Port Arthur, au Texas.

¹ Au 31 décembre 2024.

² Le tronçon de Keystone situé sur la côte américaine du golfe du Mexique comprend le prolongement sur la côte du golfe du Mexique et le pipeline latéral de Houston.

Port Neches Link

South Bow est propriétaire d'une participation de 74,9 % dans Port Neches Link, coentreprise formée avec Motiva. Le pipeline Port Neches Link de 36 pouces d'une longueur de 6 km (4 milles) est situé stratégiquement dans une zone fortement congestionnée d'infrastructures énergétiques apportant une connectivité du dernier kilomètre aux expéditeurs de Keystone et de Marketlink jusqu'à la raffinerie de Motiva, la plus grande raffinerie d'Amérique du Nord d'une capacité de 630 000 b/j située à Port Arthur. Le pipeline Port Neches comprend également des installations qui relient des terminaux de liquides supplémentaires depuis la région de Port Arthur jusqu'à la raffinerie de Motiva. Le pipeline Port Neches est un pipeline de transport public réglementé par la Railroad Commission du Texas.

HoustonLink

South Bow est propriétaire d'une participation de 50 % dans HoustonLink, coentreprise formée avec Magellan Midstream Partners L.P., membre du groupe d'ONEOK. Le pipeline HoustonLink de 24 pouces d'une longueur de 15 km (9 milles) assure le raccordement entre Keystone, Marketlink et le terminal d'ONEOK dans East Houston. HoustonLink est un pipeline de transport public réglementé par la Railroad Commission du Texas dont ONEOK est l'exploitant.

Actifs du terminal

Afin de faciliter la livraison des produits de ses clients vers des marchés clés, South Bow est propriétaire-exploitante d'une capacité de stockage de pétrole brut d'environ 7,6 Mb dans des installations situées en Alberta, en Oklahoma et au Texas. Ces actifs jouent un rôle important dans l'exploitation et la capacité concurrentielle du réseau de pipelines de liquides de South Bow et donnent à South Bow l'occasion de générer des produits supplémentaires en louant des espaces de réservoirs à des clients, ce qui leur procure une optionnalité sur le marché. Les ententes contractuelles associées au stockage sont habituellement des contrats à terme à prix fixe.

Terminal de réservoirs	Capacité (Mb)	Type de stockage
Hardisty	2,2	Opérationnel/contractuel
Cushing	3,3	Opérationnel/contractuel
Houston	1,4	Opérationnel/contractuel
MacKay & Heartland	0,7	Opérationnel
Capacité totale	7,6	

Commercialisation

L'entreprise de commercialisation de South Bow offre à la clientèle toute une gamme de services de commercialisation du pétrole brut, dont le transport, le stockage et les activités de logistique passant généralement par l'achat et la vente de volumes physiques. Cette division de commercialisation conclut des contrats visant la capacité des actifs de South Bow ainsi que de pipelines et de terminaux de réservoirs appartenant à des tiers. L'entreprise de commercialisation exerce périodiquement des activités de couverture afin de réduire au minimum l'exposition au risque lié aux marchandises en utilisant des instruments financiers et des contrats dérivés.

Alberta et autres régions

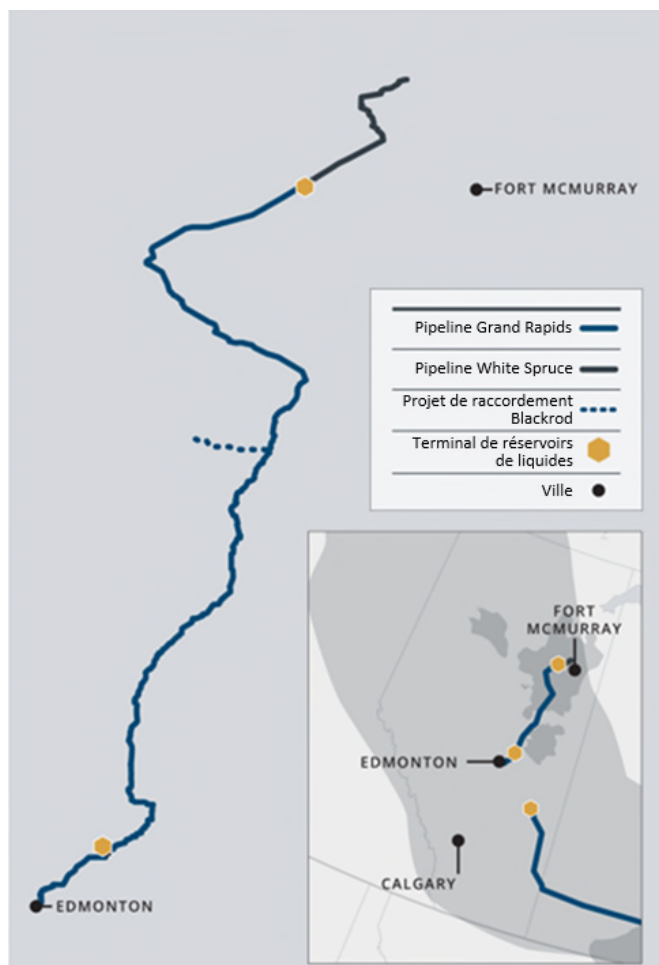
À l'heure actuelle, South Bow est propriétaire-exploitante de deux pipelines à l'intérieur de l'Alberta, comme il est illustré dans la carte ci-après. Les pipelines à l'intérieur de l'Alberta de South Bow sont réglementés par l'Alberta Energy Regulator (l'« AER »).

Réseau de pipelines Grand Rapids

Propriété conjointe de South Bow et de PetroChina Canada Ltd., qui détiennent chacune une participation de 50 %, le réseau de pipelines Grand Rapids de 20 pouces d'une longueur de 460 km (286 milles) joue un rôle clé dans le raccordement de la production tirée des sables bitumineux aux terminaux de la région de raffinage et de commercialisation d'Edmonton et de Heartland. Grand Rapids a été mis en service en août 2017 et est soutenu par un contrat ferme de 25 ans. Grand Rapids permet de raccorder des pipelines partant de l'Alberta en direction ouest et est.

Réseau de pipelines White Spruce

Le réseau de pipelines White Spruce de 20 pouces d'une longueur de 72 km (45 milles) assure un transport et un accès au marché pour les volumes croissants de pétrole brut produit dans la région des sables bitumineux de l'Alberta. White Spruce est conçu pour transporter du pétrole brut produit à l'installation de sables bitumineux Horizon appartenant à Canadian Natural Resources Limited dans le nord-est de l'Alberta vers le réseau de pipelines Grand Rapids. White Spruce a été mis en service en mai 2019 et est soutenu par un contrat ferme de 25 ans.



Projet de raccordement Blackrod

South Bow aménage le projet de raccordement Blackrod, qui vise à fournir une infrastructure de transport de liquides et de gaz naturel pour soutenir l'installation de DGMV Blackrod d'IPC. Le projet de raccordement Blackrod consistera en un pipeline de pétrole brut de 12 pouces et de 25 km (16 milles), en un gazoduc de 16 pouces et de 25 km (16 milles) et en des installations connexes et permettra de raccorder l'installation de DGMV Blackrod d'IPC au réseau de pipelines Grand Rapids existant.

Date	Action
T3 2023	Fin du processus de participation
T2 2024	Obtention des approbations réglementaires et environnementales
T3 2024	Début de la construction des installations.
T4 2024	Début de la construction du pipeline.
Début de 2026	Mise en service prévue

Réglementation de South Bow

Canada

La Régie réglemente les conditions du service, y compris les tarifs, la construction et l'exploitation du tronçon canadien de Keystone. Elle soumet également les pipelines de liquides aux obligations de transporteur public. Les tarifs du service de transport pour Keystone sont calculés conformément à une méthodologie convenue dans les conventions de services de transport intervenues entre Keystone et ses clients, telles qu'elles ont été approuvées par la Régie.

L'AER régit les pipelines White Spruce et Grand Rapids de South Bow, tandis que l'Alberta Utilities Commission se charge des questions relatives aux tarifs et aux services. Les tarifs et les services sont réglementés en fonction des plaintes.

La comptabilité à tarifs réglementés ne s'applique pas aux décisions des organismes de réglementation de South Bow au sujet de l'exploitation et de la tarification des réseaux de pipelines de South Bow et n'a généralement aucune incidence sur le moment de la constatation des produits et des charges.

États-Unis

Aux États-Unis, les pipelines de liquides interétatiques réglementés sont assujettis à l'autorité fédérale de la FERC, de la PHMSA et de diverses autorités étatiques américaines. Ces entités réglementent les activités de construction, d'exploitation et de cessation d'exploitation des infrastructures pipelinières.

La FERC réglemente les services de transport des réseaux de pipelines de liquides de South Bow, et il lui revient de surveiller le caractère raisonnable de ses tarifs. Le choix de l'emplacement et la construction des installations pipelinières sont régis par l'organisme de réglementation de l'État dans lequel ces installations sont situées.

La PHMSA, organisme du Department of Transportation des États-Unis, supervise la sécurité dans le cadre des activités de construction, d'exploitation et d'entretien des pipelines, dont le tronçon américain de Keystone.

Les projets de pipelines de liquides qui traversent des terres ou des eaux domaniales des États-Unis nécessitent des permis fédéraux supplémentaires.

Réglementation transfrontalière

Les pipelines de liquides qui traversent la frontière internationale entre le Canada et les États-Unis, comme Keystone, sont assujettis à une réglementation transfrontalière. Les activités transfrontalières de South Bow l'assujettissent à des questions prévues par la réglementation, notamment les licences d'importation et d'exportation, les droits de douane, les questions relatives aux douanes et à la fiscalité canadiennes et américaines et les certifications de substances toxiques. La réglementation en cause comprend l'article sur les contrôles des pénuries (*Short Supply Controls*) de l'*Export Administration Act*, l'ACEUM et la *Toxic Substances Control Act*. Keystone a obtenu un permis présidentiel visant sa construction et son exploitation.

Contexte commercial

Des revirements géopolitiques majeurs, l'évolution des politiques gouvernementales et divers facteurs macroéconomiques continuent d'avoir des répercussions sur les facteurs fondamentaux agissant sur l'offre et la demande mondiales de pétrole brut. Bien que le secteur en amont mette toujours l'accent sur l'équilibre entre la gestion des dépenses et la croissance, South Bow prévoit tout de même que la demande de pétrole brut s'intensifiera au cours de cette décennie. Au cours des 30 prochaines années, South Bow s'attend à ce que la demande mondiale augmente, stimulée par la croissance de la population mondiale et l'expansion économique. Elle estime que l'offre de pétrole brut en provenance de l'Amérique du Nord, y compris du BSOC, est essentielle pour soutenir cette demande future et que la production de pétrole brut en Amérique du Nord continuera de représenter une composante robuste et importante de l'offre d'énergie au cours des prochaines décennies.

Priorités stratégiques

South Bow est d'avis que ses pipelines de liquides sont positionnés stratégiquement pour offrir des solutions de transport sécuritaires et concurrentielles afin d'acheminer l'offre croissante de pétrole brut en provenance du BSOC et des États-Unis vers le Midwest américain et la côte américaine du golfe du Mexique. Soutenue par des contrats à long terme dégagant des résultats stables, South Bow estime que ses actifs seront en mesure de résister aux répercussions des fluctuations à court terme des prix des produits de base et de réagir aux mouvements de l'offre et de la demande.

Dans les limites de ses préférences en matière de risque, South Bow restera déterminée :

- à optimiser la performance sur le plan de l'exploitation et la valeur commerciale de ses actifs actuels;
- à agrandir et à exploiter au mieux ses infrastructures actuelles aux fins d'expansion;
- à poursuivre l'amélioration en matière d'exploitation du réseau.

South Bow évaluera les possibilités d'expansion de ses services de transport et d'élargissement de sa plateforme de pipelines afin d'accroître la connectivité du dernier kilomètre en matière d'approvisionnement vers les raffineries et les terminaux possédant des capacités de stockage et d'exportation maritime. South Bow veillera également à exploiter au mieux ses actifs actuels et à aménager des projets qui offriront davantage d'optionnalité à ses clients.

Un aspect important de la stratégie de South Bow consiste à utiliser une approche renforcée axée sur le client afin de positionner son entreprise pour qu'elle demeure concurrentielle au sein d'un marché dynamique. Dans le cadre de cette stratégie et de son engagement à maintenir la confiance de la clientèle, South Bow examine attentivement les coûts de la tarification variable et a mis en place des mécanismes de communication cohérents, fréquents et transparents avec ses clients prenant la forme d'événements ciblés et de rencontres avec les clients.

À long terme, South Bow estime qu'elle dispose d'un ensemble d'occasions de croissance de grande qualité qui lui permettront de libérer le plein potentiel de son empreinte de premier ordre. South Bow surveillera étroitement le marché à la recherche d'acquisitions d'actifs stratégiques et d'occasions de coentreprises ou de structure tarifaire conjointe afin d'améliorer la connectivité de son réseau ou d'étendre son empreinte en Amérique du Nord. South Bow préconisera toujours une approche rigoureuse et positionnera stratégiquement ses activités d'expansion des affaires afin de saisir les occasions qui se présenteront en adéquation avec ses préférences en matière de risque.

Profil du client

Les clients de South Bow se composent de sociétés, de raffineurs, de producteurs et de négociants verticalement intégrés dont l'exposition à un seul client représente moins de 30 % des produits annuels tirés

de contrats³. Les clients sont des cocontractants très solvables, 96 % des contrats commerciaux de South Bow reposant sur des cocontractants de qualité supérieure. La longue durée de vie de l'infrastructure de liquides de South Bow concorde avec la nature des producteurs et des raffineries que dessert South Bow et constitue un facteur clé du profil contractuel à long terme qui est unique à l'entreprise de la Société. Comme la durée restante des contrats pondérée en fonction du volume est d'environ sept ans³, South Bow s'attend à une stabilité de ses résultats à moyen terme.

Le tableau ci-dessous présente une répartition des produits de South Bow pour les périodes indiquées.

Type de client	Proportion en pourcentage du total des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 ¹	Proportion en pourcentage du total des produits pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 ¹
Intégré verticalement (producteur et raffineur)	44 %	43 %
Raffineur	45 %	49 %
Producteur	6 %	6 %
Négociant	5 %	2 %

1. Exclut les « autres produits ».

Perspective de l’offre

Canada

Le Canada se classe au troisième rang pour ce qui est de l'ampleur de ses réserves de pétrole brut avec plus de 160 milliards de barils de pétrole prouvés et économiquement récupérables⁴. Les réserves de pétrole brut du Canada sont composées de réserves classiques et non classiques et de réserves provenant des sables bitumineux, la majorité des réserves étant attribuables aux sables bitumineux dans le BSOC, lesquels ont un indice de durée de vie supérieur à 50 ans. La production provenant du BSOC, principale source d'approvisionnement des actifs de South Bow, s'est chiffrée à environ 4,9 Mb/j en 2024 et devrait augmenter de plus de 500 000 b/j d'ici 2030⁵. La production tirée des sables bitumineux constitue la majeure partie de la production de pétrole brut canadien, 3,4 Mb/j ayant été produits en 2023⁵. Les sables bitumineux représentent une source d'approvisionnement de premier plan en raison de la durée de vie de plusieurs dizaines d'années des réserves, de la baisse de production de base limitée et de l'amélioration continue de la performance au chapitre des coûts et du rendement environnemental. South Bow estime que ses actifs sont bien positionnés pour tirer parti de cette croissance de la production en provenance du BSOC.

États-Unis

Les États-Unis sont l'un des plus gros producteurs de pétrole brut au monde et leur production s'est chiffrée à plus de 13 Mb/j en 2024⁶. La majeure partie de la production de pétrole brut américain sur le continent se compose de pétrole léger de réservoirs étanches et provient des zones ou bassins de production suivants : permien, Williston, Eagle Ford et Niobrara⁷. D'importants investissements de capitaux ont permis d'optimiser les raffineries américaines afin qu'elles puissent traiter un mélange de brut léger et de brut lourd, ce qui permet la production d'un éventail maximisé de produits raffinés. Keystone étant raccordé aux principaux marchés de raffinage et d'exportation, South Bow croit que ses actifs sont bien positionnés pour continuer d'attirer des barils qui s'accumulent au carrefour d'approvisionnement de Cushing, en Oklahoma, et qui utilisent Marketlink pour atteindre la côte américaine du golfe du Mexique.

³ Au 31 décembre 2024.
⁴ Association canadienne des producteurs pétroliers (2025).
⁵ S&P North American Crude Oil Markets Canadian Fundamentals Data (T3 2024).
⁶ S&P North American Crude Oil Markets Annual Strategic Workbook (2024).
⁷ S&P Global Commodity Insights (janvier 2025).

Perspective de la demande

La demande mondiale d'énergie devrait augmenter au cours des 30 prochaines années⁸ du fait de la croissance de la population mondiale et de l'expansion économique, et South Bow s'attend à ce que le pétrole brut joue un rôle essentiel afin d'aider le monde à répondre à ses besoins énergétiques pendant les décennies à venir.

La demande de pétrole brut en Amérique du Nord provient principalement des États-Unis, avec une capacité de raffinage de 18 Mb/j⁶. La production de pétrole brut lourd au Canada revêt une importance stratégique pour le secteur américain du raffinage. Les actifs de South Bow alimentent les marchés du raffinage du Midwest américain et de la côte américaine du golfe du Mexique, soit le district PADD 2 et le district PADD 3, respectivement. Le district PADD 2 représente 23 % (4 Mb/j) et le district PADD 3 représente 54 % (10 Mb/j), ou 77 % (14 Mb/j) globalement, de la capacité du marché du raffinage aux États-Unis⁶. De nombreuses raffineries des districts PADD 2 et 3 sont dotées d'importantes installations complexes, dont la capacité de transformation du pétrole brut lourd est considérable grâce à d'importants investissements de capitaux. Ces marchés sont censés occuper une plus grande part à l'échelle nationale⁶ et demeurer concurrentiels à l'échelle mondiale au cours des prochaines décennies en raison de leur accès à du brut lourd au Canada et à du brut léger aux États-Unis, à faible coût, ainsi que de leur proximité à un approvisionnement abondant de gaz naturel à faible coût. Ce sont des facteurs qui permettent à ces raffineries de se classer parmi les plus rentables au monde.

Bien que la consommation intérieure représente une forte proportion de la demande actuelle de pétrole brut nord-américain, les exportations devraient progresser, ce qui haussera la proportion de la demande de pétrole brut en provenance d'Amérique du Nord au-delà de la fin de la décennie en raison de la croissance des marchés. Les exportations de pétrole brut en provenance de la côte américaine du golfe du Mexique, qui est un marché qu'approvisionnent les pipelines de South Bow, devraient progresser jusqu'en 2030⁶.

Étant donné la nature unique et critique de son réseau de pipelines, South Bow estime que son corridor d'infrastructure avantageux sera utile même dans les scénarios de transition énergétique les plus audacieux. South Bow cherchera à augmenter sa connectivité à des sources d'approvisionnement résilientes ainsi qu'aux marchés de premier ordre de façon à s'assurer que son entreprise demeure stable et qu'elle est bien positionnée en vue de sa croissance future, même dans des marchés volatils. Plus particulièrement, South Bow évaluera les possibilités d'expansion de ses services de transport et d'élargissement de sa plateforme de pipelines pour y inclure une connectivité du dernier kilomètre en matière d'approvisionnement vers les raffineries et les terminaux possédant des capacités de stockage et d'exportation maritime. South Bow veillera également à exploiter au mieux ses actifs actuels et à aménager de nouveaux projets pour offrir à ses clients une optionnalité. Voir la rubrique *Priorités stratégiques*.

Contexte concurrentiel

La concurrence entre les pipelines de liquides repose principalement sur les frais de transport, l'accès aux régions de production et la demande de pétrole brut par les utilisateurs finaux. Les pipelines existants appartenant à des tiers à proximité des activités de South Bow exposent celle-ci à la concurrence en raison de la capacité de ces pipelines d'offrir un service de transport du pétrole brut vers des marchés similaires ou différents. Dans les régions où de nouvelles infrastructures sont construites ou ont été construites pour répondre à une production nouvelle ou accrue ou à des flux de produits en évolution, South Bow est exposée à la concurrence ainsi qu'au risque que la capacité de sortie soit non contrainte jusqu'à ce que la production augmente suffisamment ou que des pipelines soient mis hors service. D'autres retards dans la croissance de la production, des baisses de la production plus élevées que prévu ou une demande de pétrole brut plus faible que prévu pourraient exacerber ces risques, mais South Bow estime que la durée et la teneur de ses

⁸ Energy Information Administration des États-Unis, International Energy Outlook 2021.

contrats ainsi que la structure de son modèle d'affaires intégré, combinées aux facteurs fondamentaux prévus régissant l'offre et la demande de pétrole brut, devraient contribuer à atténuer en partie ces risques.

Marketlink dessert des marchés où la concurrence est vive, de sorte qu'elle s'est vu accorder un pouvoir de tarification en fonction du marché par la commission de la FERC. South Bow peut se servir du pouvoir de tarification en fonction du marché de Marketlink afin de livrer concurrence pour attirer des volumes.

Les pipelines, qui offrent généralement le coût de transport le plus bas, peuvent également faire face à la concurrence d'autres modes de transport, comme le transport par camion, par rail et par barge. Bien que ces modes de transport de rechange soient généralement plus coûteux et à plus grande intensité carbonique, ils peuvent offrir un accès à d'autres marchés où un prix plus élevé peut être obtenu, ce qui justifie l'augmentation des coûts de transport.

South Bow fait également face à la concurrence en ce qui a trait à ses services complémentaires comme le stockage aux terminaux. La capacité de South Bow d'offrir des tarifs concurrentiels et des caractéristiques de service attrayantes est nécessaire pour soutenir la concurrence sur ces marchés.

Les sociétés qui font concurrence à South Bow sont notamment Enbridge Inc., Gibson Energy Inc., Keyera Corp., Pembina Pipeline Corporation, Plains All American Pipeline, L.P., Energy Transfer LP et Enterprise Products Partners L.P.

Cycles économiques/caractère saisonnier

Les produits annuels de South Bow sont fonction des services de transport faisant ou non l'objet de contrats, des services complémentaires ainsi que des activités de commercialisation. Les produits et les résultats fluctuent d'un trimestre à l'autre en raison d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants :

- des décisions en matière de réglementation et d'élaboration des politiques gouvernementales;
- de la mise en service d'actifs nouvellement construits;
- des acquisitions et des désinvestissements;
- de la demande de services de transport ne faisant pas l'objet de contrats;
- des activités de commercialisation et des prix des produits de base;
- des faits nouveaux hors du cours normal des activités;
- de certains ajustements de la juste valeur;
- des conditions météorologiques;
- des arrêts d'exploitation prévus et imprévus.

Le modèle d'affaires de South Bow repose sur des contrats à long terme qui assurent la stabilité des tarifs pour les clients et celle des produits dégagés par South Bow. La nature cyclique des prix des produits de base peut jouer sur le rythme de l'expansion des activités des clients. Cela peut influencer sur la croissance du nombre de projets dans le secteur des liquides, la valeur des services à mesure que les contrats viennent à échéance et le moment de la demande de services de transport et/ou de nouvelles infrastructures pipelinières.

Dépendance économique

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, trois clients principaux ont généré des produits de 630 M\$, de 322 M\$ et de 175 M\$, respectivement, et représentaient chacun plus de 10 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients (2023 – quatre clients principaux ayant généré respectivement des produits de 635 M\$, de 308 M\$, de 174 M\$ et de 167 M\$; 2022 – quatre clients principaux ayant généré respectivement des produits de 573 M\$, de 237 M\$, de 166 M\$ et de 151 M\$) ou représentaient collectivement 1,127 G\$ ou

environ 53 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients (2023 – quatre clients ayant généré collectivement des produits de 1,284 G\$, soit environ 64 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients; 2022 – quatre clients ayant généré collectivement des produits de 1,127 G\$, soit environ 55 % du total de produits tirés des contrats conclus avec des clients). Voir la note 6 des états financiers annuels 2024 pour de plus amples renseignements.

Modification des contrats

Les marchés desservis par Marketlink sont exposés à la concurrence, ce qui oblige South Bow à élaborer et à offrir des services présentant des caractéristiques intéressantes à des coûts concurrentiels. South Bow a récemment réussi à attirer et à fidéliser des clients pour Marketlink; toutefois, des changements défavorables dans la conjoncture du marché pourraient faire en sorte que les clients disposant d'options de renouvellement choisissent de ne pas renouveler leur contrat. Marketlink a des contrats qui sont censés expirer en 2025.

Santé, sécurité, durabilité, protection de l'environnement et politiques sociales

Comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation

South Bow a constitué le comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation du conseil d'administration (le « conseil ») de South Bow pour qu'il supervise le risque opérationnel, le risque lié à l'exécution de grands projets, la sécurité du travail et des procédés, la durabilité, la sécurité du personnel et des données électroniques ainsi que les risques liés à l'environnement et au changement climatique et qu'il surveille l'élaboration et la mise en œuvre de systèmes, de programmes et de politiques en matière de SSDE au moyen de rapports réguliers de la direction. Le comité examine et surveille les points suivants et fait rapport à ce sujet :

- le rendement et les activités de South Bow en matière de SSDE, y compris le respect des lois, des règlements et des ordonnances applicables et proposés; la conformité aux normes de l'industrie; la santé, la sécurité et la sûreté des personnes; la sécurité des procédés; la fiabilité des actifs; la gestion du risque opérationnel et les plans et programmes d'intégrité des actifs; et les plans et programmes d'intervention en cas d'urgence;
- la réalisation de projets d'envergure comportant des coûts importants, une technologie unique en son genre pour South Bow ou une grande complexité pour les parties prenantes;
- la question de savoir si les systèmes, les programmes et les politiques sont élaborés de façon appropriée et mis en œuvre efficacement;
- les mesures et les initiatives prises par South Bow pour prévenir, atténuer et gérer les risques, y compris les risques liés au changement climatique et à la cybersécurité, qui pourraient avoir une incidence défavorable sur les actifs, l'exploitation, les activités, les plans, les stratégies ou la réputation de South Bow, ou pour prévenir les pertes ou les blessures subies touchant les employés de South Bow et ses actifs ou ses activités en raison d'actes malveillants, de catastrophes naturelles ou d'autres situations de crise;
- les incidents critiques concernant les actifs ou les activités de South Bow, notamment : un décès ou une blessure mettant en danger la vie d'une personne; une rupture de pipeline entraînant des dommages matériels importants ou des pertes de produits; une dénonciation; ou un incident compromettant la sécurité du personnel et du public, des dommages matériels, des dommages environnementaux ou une atteinte à la sécurité physique qui pourraient avoir une incidence grave et défavorable sur la réputation ou la continuité des activités de South Bow;

- les audits réglementaires, les constatations, les ordonnances, les rapports et/ou les recommandations effectués, formulés ou délivrés par South Bow ou à son intention ainsi que la réponse de la direction à leur égard;
- les questions de durabilité, y compris les risques et les possibilités sur les plans social et environnemental et liés au changement climatique, ainsi que la communication volontaire d'information connexe.

Le comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation assure également la surveillance des projets d'investissement et d'amélioration du réseau importants et complexes, y compris le suivi des critères de rendement prescrits. Il tient des séances périodiques, dans le cadre de ses réunions officielles, avec des membres de l'équipe de gestionnaires supérieurs pour recevoir des comptes rendus sur l'état d'avancement et les coûts de certains de ces projets d'investissement et les autres changements notables s'y rapportant. La direction fournit aussi des comptes rendus écrits périodiques au comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation tout au long de l'année.

Le comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation reçoit aussi des comptes rendus sur des centres d'intérêts particuliers de l'examen de la gestion du risque opérationnel et du risque lié à la construction effectué par la direction ainsi que les résultats et les plans de mesures correctives émanant des services d'audit interne et externe. En règle générale, le comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation ou son président effectue chaque année une visite d'un des actifs existants ou des projets en développement de South Bow dans le cadre de sa responsabilité de contrôler et d'examiner ses pratiques en matière de SSDE. Tous les membres du conseil de South Bow sont invités à participer aux visites de sites.

Santé, sécurité et intégrité des actifs

Système de gestion opérationnelle

South Bow utilise un système de gestion opérationnelle (le « SGO ») intégré qui définit le cadre de gestion des risques et qui permet de cerner, d'organiser, de documenter, de surveiller et d'améliorer ses politiques, normes et procédures connexes. Le SGO de South Bow met en œuvre les normes consensuelles de l'industrie et intègre les exigences réglementaires applicables. Il régit les questions de santé, de sécurité, d'environnement et d'intégrité opérationnelle pour tous les actifs de South Bow au Canada et aux États-Unis tout au long de leur cycle de vie. Le SGO est évalué au moyen de vérifications et d'évaluations périodiques et continuellement amélioré dans le cadre d'un processus structuré et systématique.

Programme de gestion de la sécurité

La sécurité des employés et des entrepreneurs de South Bow et du public ainsi que l'intégrité des actifs de South Bow constituent une valeur fondamentale durable. Tous les actifs ont été et continueront d'être conçus, construits, mis en service, exploités et entretenus en tenant pleinement compte des questions de sécurité et d'intégrité, et leur mise en service n'aura lieu que lorsque toutes les exigences réglementaires et internes nécessaires auront été remplies.

Afin de respecter son engagement de protéger la santé et la sécurité de toutes les personnes qui participent à ses activités, South Bow cherche constamment à mettre en œuvre des programmes efficaces qui :

- réduisent les conséquences humaines et financières des maladies et des blessures;
- garantissent l'aptitude au travail;
- accroissent la résilience des travailleurs;
- développent la capacité organisationnelle en mettant l'accent sur le bien-être individuel, l'éducation sanitaire, le soutien des dirigeants et l'amélioration des conditions de travail pour soutenir une main-d'œuvre productive;

- accroissent la sensibilisation au bien-être psychologique;
- offrent différentes formes de soutien et des formations en matière de santé et de bien-être aux employés et aux dirigeants;
- mesurent le succès des programmes;
- favorisent une culture de sécurité positive en mettant de l'avant le rendement humain et organisationnel, lequel met l'accent sur la compréhension des facteurs systémiques contribuant aux incidents en milieu de travail, contrairement aux modèles traditionnels qui identifient souvent l'erreur humaine comme cause principale de ces événements.

Programme de gestion des urgences

South Bow a mis en œuvre un programme de gestion des urgences afin d'offrir une approche cohérente et exhaustive en matière de préparation aux situations d'urgence, de continuité des activités et d'intervention en cas d'urgence au sein de South Bow. Elle a également mis en œuvre des protocoles d'intervention en cas d'urgence normalisés qui s'harmonisent avec le système de commandement des interventions. Afin de maintenir un niveau élevé de préparation, South Bow utilise un cadre organisationnel commun pour l'intervention en cas d'urgence et offre une formation initiale et continue sur l'intervention à tout le personnel concerné. South Bow estime disposer des ressources physiques nécessaires pour gérer une intervention de quelque envergure que ce soit et travaille en étroite collaboration avec des entrepreneurs en interventions d'urgence de premier plan de l'industrie et maintient un parc d'équipement d'intervention appartenant à la société situé dans des caches stratégiques le long de son réseau. L'entreprise de South Bow maintient des plans d'intervention à plusieurs niveaux qui appuient la planification propre au site et les pratiques exemplaires de l'industrie afin de soutenir une intervention coordonnée et efficace. South Bow met régulièrement ces plans à l'essai et effectue des exercices réalistes, souvent en collaboration avec les collectivités et les organismes d'intervention locaux, afin de perfectionner les compétences de son personnel et de mettre à l'essai ses protocoles pour s'assurer qu'elle est prête à faire face à un incident. Si South Bow intervient dans le cas d'un incident réel, elle organise des évaluations après action significatives afin de soutenir une culture d'apprentissage et d'amélioration continus.

Analyse interne des causes profondes

South Bow dispose également d'un processus interne d'analyse des causes profondes qui permet de recueillir les leçons tirées d'événements mineurs qui ne feraient pas l'objet d'une enquête officielle dans le cadre du programme de gestion des urgences et d'intégrer ces leçons aux procédures et aux pratiques de travail. Les incidents liés à la sécurité des procédés sont classés en fonction de la possibilité de passer d'un incident mineur à un incident plus grave ou à un schéma répétitif d'incidents à petite échelle. Les événements liés à la sécurité des procédés à fort potentiel de gravité sont passés en revue par la direction, ce qui entraîne des mesures et des solutions novatrices qui vont au-delà de la réparation et du remplacement et donnent lieu à des améliorations permanentes.

Intégrité des pipelines et des installations

La culture de sécurité de South Bow repose en grande partie sur l'intégrité des pipelines et des installations, qui est essentielle à la gestion du risque de perte de confinement pouvant avoir des conséquences dramatiques sur la vie, les biens et l'environnement. South Bow maintient une équipe de base responsable de l'intégrité des pipelines possédant une expertise en la matière afin de s'assurer d'être en mesure de réagir de façon proactive aux nouvelles menaces à l'intégrité le long de ses pipelines et aux stations de pompage et aux terminaux. South Bow favorise également une culture d'apprentissage et d'amélioration continus dans l'optique de mettre en œuvre de nouvelles technologies tout en examinant, en ajustant et en mettant en œuvre les avancées du programme.

South Bow s'attend à ce que les dépenses consacrées à l'intégrité des pipelines fluctuent en fonction des résultats des évaluations du risque menées en continu sur ses réseaux de pipelines ainsi que de l'étude des renseignements obtenus lors de récentes inspections et activités de maintenance ou lors d'incidents récents. Les dépenses engagées pour assurer l'intégrité des pipelines et des installations sont principalement recouvrées conformément aux dispositions du mécanisme de tarification des coûts transférables. Les dépenses liées à la sécurité des processus et à l'intégrité permettront de réduire les risques pour les employés, les entrepreneurs, le public, l'équipement et l'environnement immédiat et aussi d'éviter toute perturbation des services énergétiques offerts aux clients de South Bow.

Risques, respect des exigences et responsabilités en matière d'environnement

Grâce à la mise en application du SGO, South Bow assure une gestion proactive et systématique des dangers et des risques d'ordre environnemental tout au long du cycle de vie de ses actifs. Les principales causes des risques environnementaux auxquels South Bow est exposée sont les suivantes :

- l'évolution de la réglementation et des exigences, ainsi que la hausse des coûts associés aux effets sur l'environnement;
- le rejet de produits, notamment de pétrole brut et de diluant, pouvant causer des dommages à l'environnement (sol, eau et air);
- l'utilisation, le stockage et l'élimination de produits chimiques et de matières dangereuses;
- les catastrophes naturelles et autres sinistres qui peuvent nuire aux activités de South Bow.

Les actifs de South Bow sont assujettis à des lois et à des règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux régissant la protection de l'environnement, notamment au chapitre des émissions atmosphériques, des émissions de GES, de la qualité de l'eau, des espèces menacées, des déversements d'eaux usées et de la gestion des déchets. Des programmes de surveillance et d'information sur la performance en matière d'environnement dans le cadre des activités quotidiennes et de l'élaboration des projets ainsi que des inspections et des évaluations visent à garantir le respect des normes environnementales et réglementaires.

Dans le cadre de l'exploitation de ses actifs, South Bow doit obtenir tout un éventail d'enregistrements, de licences, de permis et d'autorisations et se conformer à des règlements et à d'autres exigences en matière d'environnement. Tout défaut de conformité peut encourir l'imposition de pénalités administratives, civiles ou criminelles, l'obligation de prendre des mesures correctives ou la délivrance d'ordonnances portant sur les activités à venir. Le SGO prévoit l'obligation pour South Bow d'assurer une surveillance continue de ses installations afin d'assurer le respect de toutes les exigences importantes en matière d'environnement prévues par les lois et les règlements de tous les territoires où elle exerce des activités. South Bow respecte toutes les exigences importantes en matière d'obtention de permis prévues par les lois et les règlements dans le cadre de la définition du tracé et de l'élaboration de ses projets. Les modifications envisagées aux politiques, aux lois ou aux règlements environnementaux font l'objet d'une surveillance régulière de la part de South Bow. Lorsque les risques sont incertains ou susceptibles d'entraver la capacité de South Bow d'exercer efficacement ses activités, celle-ci travaille de façon indépendante ou en collaboration avec des associations industrielles afin de présenter des commentaires au sujet des propositions avancées.

À l'exception des ordonnances et des réclamations relatives à l'incident survenu à la borne kilométrique 14, South Bow n'est au courant d'aucune ordonnance ou demande importante ni d'aucune poursuite à son égard en ce qui a trait à des rejets dans l'environnement ou au titre de la protection de l'environnement. La convention de scission comprend des dispositions d'indemnisation aux termes desquelles TC Énergie a convenu d'indemniser South Bow à l'égard de certaines responsabilités associées à l'incident survenu à la borne kilométrique 14.

Les obligations de conformité peuvent être à l'origine de coûts importants découlant de l'installation et de l'entretien de dispositifs de contrôle de la pollution, d'amendes et de sanctions administratives, civiles ou pénales imposées pour défaut de conformité, et elles pourraient limiter les activités. Les obligations liées à la prise de mesures correctives peuvent entraîner des coûts importants associés aux études et travaux menés à l'égard de propriétés contaminées, ainsi qu'à des demandes d'indemnisation pour contamination de propriétés. Il est très ardu d'évaluer avec exactitude le moment et l'ampleur de nos dépenses futures liées aux questions d'environnement pour les raisons suivantes :

- l'évolution des lois et des règlements sur l'environnement ainsi que de leur interprétation et de leur application;
- les possibilités de nouvelles demandes d'indemnisation à l'égard d'actifs existants ou abandonnés de South Bow;
- la modification des coûts estimatifs de contrôle de la pollution et de nettoyage de South Bow, tout particulièrement dans les cas où ses estimations se fondent sur des études préliminaires ou des ententes provisoires;
- la découverte de nouveaux emplacements contaminés ou de renseignements complémentaires à l'égard d'emplacements contaminés connus de South Bow;
- l'incertitude quant à la quantification de la responsabilité solidaire de South Bow dans le cas où il y a peut-être plus d'une autre partie responsable à l'instance.

Politiques sociales

Les pratiques en matière de gouvernance de South Bow sont conformes aux normes de la NYSE visant les sociétés des États-Unis à tous les égards importants. En tant que société non américaine, South Bow n'est pas tenue de se conformer à la plupart des normes d'inscription en matière de gouvernance de la NYSE. En tant qu'émetteur fermé étranger, cependant, South Bow doit indiquer comment ses pratiques en matière de gouvernance diffèrent de celles qui sont suivies par les sociétés américaines assujetties aux normes de la NYSE. Les pratiques en matière de gouvernance de South Bow ne sont pas très différentes de celles que doivent suivre les émetteurs nationaux américains aux termes des normes d'inscription de la NYSE. Un résumé des pratiques en matière de gouvernance de South Bow en regard des normes américaines est présenté sur son site Web à l'adresse www.southbow.com.

Code d'éthique des affaires

South Bow a adopté un code d'éthique des affaires (le « code »), qui s'applique à l'ensemble des employés, des dirigeants et des administrateurs ainsi qu'aux entrepreneurs de South Bow et de ses filiales en propriété exclusive et des entités qu'elle exploite dans les pays où elle exerce des activités, à l'exception des entités exploitées de manière indépendante dont les documents de gouvernance sont conformes aux exigences de South Bow ou les surpassent. Une formation annuelle en ligne sur le code est offerte à tous les employés et les entrepreneurs, et tous les employés (y compris les membres de la haute direction), les administrateurs et les entrepreneurs doivent attester de leur conformité au code chaque année.

Programme anticorruption

South Bow a également adopté un programme anticorruption, qui comporte une politique anticorruption, de la formation en ligne offerte annuellement dans le cadre d'une formation annuelle en ligne sur le code, des séances de formation dirigées par un instructeur offertes à tous les employés qui travaillent dans des secteurs plus à risque de son entreprise, un processus de contrôle diligent des fournisseurs et des entrepreneurs et la vérification de certains types d'opérations.

Participation des parties prenantes

South Bow est fière des relations qu'elle a tissées avec les parties prenantes et les titulaires de droits partout au Canada et aux États-Unis et elle croit que ces relations sont essentielles à son succès. La manière de South Bow d'aborder les relations avec les groupes autochtones, les propriétaires fonciers et les autres parties prenantes qui peuvent être touchées par les activités de South Bow repose sur une approche de principe tenant compte des valeurs fondamentales de respect, de confiance et de transparence. South Bow s'efforce d'écouter les parties prenantes, de leur fournir des renseignements exacts et de leur répondre de manière rapide et cohérente.

South Bow reconnaît les droits uniques des peuples autochtones et cherche à les écouter et à les comprendre afin d'intégrer leurs connaissances traditionnelles et locales dans la conception et la planification de projets. South Bow cherche à établir des partenariats et à collaborer en appuyant le développement communautaire et les initiatives qui contribuent au bien-être et à la durabilité des communautés autochtones.

South Bow a également recours à des programmes qui lui permettent de nouer des liens avec d'autres parties prenantes, notamment les propriétaires fonciers, les collectivités et les gouvernements. Elle s'efforce de comprendre et d'atténuer la complexité des enjeux de durabilité et de leur interconnectivité en ce qui a trait à son entreprise. Ces enjeux revêtent une grande importance pour les groupes autochtones et les parties prenantes et ont une incidence sur la capacité de South Bow à construire et à exploiter des infrastructures énergétiques.

Compétences et connaissances spécialisées

Tous les aspects de l'entreprise de South Bow nécessitent des compétences et des connaissances spécialisées. Ces compétences et connaissances se rapportent à la conception de pipelines et d'installations, à l'ingénierie, à la construction et à l'exploitation, aux données fondamentales du marché de l'énergie, aux lois et aux règlements ainsi qu'aux activités et négociations commerciales. South Bow fait appel à sa direction, à ses employés et à divers consultants pour obtenir l'expertise nécessaire, en plus de recruter les nouveaux employés dont elle a besoin pour exploiter et gérer son entreprise. South Bow s'engage à donner aux employés la possibilité de développer et de maintenir les compétences et les connaissances nécessaires pour s'acquitter efficacement de leurs fonctions au sein de South Bow.

Employés

Au 31 décembre 2024, South Bow et ses filiales comptent au total environ 600 employés. Le conseil évalue de façon continue l'expertise et les compétences en leadership requises pour atteindre les objectifs de South Bow.

DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL

Capital-actions

Au 31 décembre 2024, South Bow est autorisée à émettre : a) un nombre illimité d'actions ordinaires; et b) des actions privilégiées de premier rang et des actions privilégiées de deuxième rang, dont le nombre ne peut pas dépasser, au total, 20 % du nombre d'actions ordinaires émises et en circulation de South Bow. Au 31 décembre 2024, 208 041 109 actions ordinaires de South Bow étaient émises et en circulation.

Actions ordinaires

Les actions ordinaires de South Bow confèrent à leurs porteurs une voix par action à toutes les assemblées des actionnaires de South Bow, sauf celles où seuls les porteurs d'une autre catégorie d'actions précise sont habilités à voter, et, sous réserve des droits, des privilèges, des restrictions et des conditions se rattachant aux actions privilégiées de premier rang et aux actions privilégiées de deuxième rang, en tant que catégorie

ou série, ainsi qu'à toute autre catégorie ou série d'actions de South Bow de rang supérieur aux actions ordinaires, elles confèrent à leurs porteurs le droit de recevoir : a) des dividendes, lorsqu'ils sont déclarés par le conseil, par prélèvement sur les actifs de South Bow dûment applicables au paiement des dividendes au montant, au moment et au(x) lieu(x) que le conseil peut fixer; b) le reliquat des biens de South Bow lors de la dissolution ou de la liquidation de South Bow.

Actions privilégiées de premier rang

Sous réserve de certaines restrictions, le conseil peut émettre à l'occasion des actions privilégiées de premier rang de South Bow en une ou en plusieurs séries et déterminer pour l'une ou l'autre de ces séries sa désignation, le nombre d'actions en faisant partie (sous réserve de la limite décrite ci-après) ainsi que les droits, privilèges, restrictions et conditions rattachés à chaque série. Les actions privilégiées de premier rang, en tant que catégorie, comportent notamment les dispositions décrites ci-après.

Les actions privilégiées de premier rang de chaque série prennent rang égal avec les actions privilégiées de premier rang de toute autre série et ont priorité de rang sur les actions ordinaires, les actions privilégiées de deuxième rang et toute autre action de rang inférieur aux actions privilégiées de premier rang en ce qui concerne le paiement de dividendes, le remboursement de capital et la distribution des actifs de South Bow en cas de liquidation ou de dissolution de celle-ci.

À moins de disposition contraire dans la LCSA, les porteurs d'actions privilégiées de premier rang n'auront pas le droit d'exercer de droits de vote ni de recevoir d'avis de convocation aux assemblées des actionnaires de South Bow ni d'assister à ces assemblées. Les porteurs d'une série donnée d'actions privilégiées de premier rang pourront exercer, si les administrateurs en décident ainsi avant l'émission de cette série, les droits de vote que le conseil peut établir si South Bow omet de payer des dividendes sur cette série d'actions privilégiées de premier rang au cours de toute période que le conseil peut ainsi déterminer. À l'heure actuelle, South Bow ne compte pas émettre d'actions privilégiées de premier rang assorties de droits de vote, et l'émission d'actions privilégiées de premier rang n'est censée se produire que dans le cadre de financements d'entreprise. South Bow n'a pas l'intention d'utiliser les actions privilégiées de premier rang ou les actions privilégiées de deuxième rang comme moyen de défense pour bloquer une offre publique d'achat.

Les dispositions rattachées aux actions privilégiées de premier rang en tant que catégorie peuvent être modifiées uniquement avec l'approbation des porteurs d'actions privilégiées de premier rang en tant que catégorie. Cette approbation devant être donnée par les porteurs des actions privilégiées de premier rang peut être donnée par le vote affirmatif des porteurs de non moins de $66 \frac{2}{3}$ % des actions privilégiées de premier rang représentées et dont les droits de vote sont exercés à une assemblée de ces porteurs ou à une reprise d'assemblée en cas d'ajournement.

Le nombre total d'actions privilégiées de premier rang et d'actions privilégiées de deuxième rang en circulation ne peut pas dépasser 20 % du nombre total d'actions ordinaires de South Bow alors en circulation.

Actions privilégiées de deuxième rang

Les droits, privilèges, restrictions et conditions rattachés aux actions privilégiées de deuxième rang de South Bow sont essentiellement identiques à ceux rattachés aux actions privilégiées de premier rang de South Bow, si ce n'est que les actions privilégiées de deuxième rang sont de rang inférieur aux actions privilégiées de premier rang en ce qui concerne le paiement de dividendes, le remboursement de capital et la distribution des actifs de South Bow en cas de liquidation ou de dissolution de celle-ci.

Options d'achat d'actions ordinaires

Au 31 décembre 2024, South Bow avait un total de 781 250 options d'achat d'actions en cours, chacune permettant à son porteur d'acquérir une action ordinaire de South Bow sous réserve de ses modalités et conformément à celles-ci. Dans le cadre de la scission, les employés de South Bow ont échangé leurs options

d'achat d'actions de TC Énergie contre des options d'achat d'actions de South Bow régies par le régime d'options d'achat d'actions. Les membres de la haute direction, les employés et les consultants de South Bow étaient propriétaires, au total, de 585 257 options d'achat d'actions de TC Énergie, qui ont été échangées contre 1 251 950 options d'achat d'actions de South Bow dans le cadre de la scission. À l'exception des options d'achat d'actions émises en échange d'options d'achat d'actions de TC Énergie dans le cadre de la scission, South Bow ne prévoit pas émettre d'options d'achat d'actions dans le cadre de son programme incitatif à long terme. Le tableau suivant présente des renseignements, au 31 décembre 2024, à l'égard des options d'achat d'actions émises dans le cadre de la scission :

Groupe	Nombre d'actions ordinaires de South Bow visées par une option	Prix d'exercice par option d'achat d'actions ¹	Dates d'expiration
Administrateurs qui ne sont pas des employés (0 au total)	—	—	—
Membres de la haute direction (8 au total)	781 250	26,49 \$ CA à 35,09 \$ CA	20 févr. 2027 au 16 févr. 2030
Employés	—	—	—

1. Aux fins de l'échange d'options d'achat d'actions de TC Énergie contre des options d'achat d'actions de South Bow dans le cadre du plan d'arrangement, le prix d'exercice de chaque option d'achat d'actions de South Bow correspond au prix d'exercice initial de l'option d'achat d'action de TC Énergie échangée contre celle-ci divisé par le ratio d'échange applicable (arrondi à la hausse au cent entier le plus près).

Facilité de crédit renouvelable

La facilité de crédit renouvelable a été mise à la disposition de South Bow à la réalisation de la scission et prévoit des engagements globaux de 2,0 G\$ CA (ou l'équivalent en dollars américains). South Bow a toutefois le droit, à tout moment et à l'occasion, d'augmenter les engagements disponibles aux termes de la facilité de crédit renouvelable et le capital maximal de celle-ci jusqu'à concurrence d'un montant supplémentaire de 500 M\$ CA (ou le montant équivalent en dollars américains) en ajoutant d'autres institutions financières à titre de prêteurs ou en augmentant les engagements des prêteurs actuels avec le consentement de ces autres institutions financières et prêteurs qui consentent une augmentation, ou toute combinaison de ce qui précède, sous réserve des clauses accordéons sans engagement usuelles.

La facilité de crédit renouvelable arrive à échéance le 1^{er} octobre 2028, soit le quatrième anniversaire de sa date d'entrée en vigueur (la « date d'échéance de la facilité de crédit renouvelable »); toutefois, South Bow peut demander le report de la date d'échéance de la facilité de crédit renouvelable à une date qui tombe au plus tard quatre ans après la date de ce report. Si la majorité requise des prêteurs accepte le report demandé, la date d'échéance de la facilité de crédit renouvelable des prêteurs qui acceptent le report sera reportée, et celle des prêteurs n'ayant pas accepté le report ne sera pas reportée.

La facilité de crédit renouvelable est garantie par la société de portefeuille, la société de liquides américaine, la société de liquides canadienne et certaines filiales assujetties à des restrictions. South Bow a également garanti la facilité de crédit renouvelable.

En plus des engagements de faire et de ne pas faire usuels, la convention de crédit relative à la facilité de crédit renouvelable contient des engagements financiers qui prévoient ce qui suit : a) le ratio dette nette-capitaux permanents consolidés de South Bow ne peut pas dépasser 65 %; et b) le ratio de couverture des intérêts de South Bow ne peut pas être inférieur à 2,50:1,00, dans chaque cas, testés trimestriellement à la dernière date de chaque trimestre pour les quatre derniers trimestres.

Billets

Le 28 août 2024, la société de liquides américaine et la société de liquides canadienne ont émis les billets suivants pour un capital total d'environ 5,8 G\$ US (7,9 G\$ CA) (les « billets ») dans le cadre du placement de billets :

- des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 4,911 % d'un capital total de 700 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} septembre 2027 (les « billets de 2027 »); des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 5,026 % d'un capital total de 1 000 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} octobre 2029 (les « billets de 2029 »); des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 5,584 % d'un capital total de 1 250 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} octobre 2034 (les « billets de 2034 »); et des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 6,176 % d'un capital total de 700 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} octobre 2054 (les « billets de 2054 »), émis par la société de liquides américaine.
- des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 4,323 % d'un capital total de 450 M\$ CA qui arriveront à échéance le 1^{er} février 2030 (les « billets de 2030 »); des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 4,616 % d'un capital total de 500 M\$ CA qui arriveront à échéance le 1^{er} février 2032 (les « billets de 2032 »); et des billets non assortis d'une sûreté de rang supérieur à 4,933 % d'un capital total de 500 M\$ CA qui arriveront à échéance le 1^{er} février 2035 (les « billets de 2035 » et, avec les billets de 2027, les billets de 2029, les billets de 2034, les billets de 2054, les billets de 2030 et les billets de 2032, les « billets de rang supérieur »), émis par la société de liquides canadienne.
- des billets subordonnés de rang inférieur à 7,625 % d'un capital total de 450 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} mars 2055 (les « billets de série 1 ») et des billets subordonnés de rang inférieur à 7,500 % d'un capital total de 650 M\$ qui arriveront à échéance le 1^{er} mars 2055 (les « billets de série 2 » et, avec les billets de série 1, les « billets subordonnés de rang inférieur »), émis par la société de liquides canadienne.

Le produit net tiré du placement de billets a été remis à South Bow à la réalisation de la scission et a été affecté au remboursement de la dette que South Bow et ses filiales ont contractée envers TC Énergie et ses filiales.

Billets de rang supérieur

Les billets de rang supérieur sont des obligations non assorties d'une sûreté de rang supérieur de l'émetteur concerné et ont égalité de rang, quant au droit de paiement, avec toutes les dettes de rang supérieur existantes et futures de l'émetteur concerné. Les billets de rang supérieur ont priorité de rang, quant au droit de paiement, sur toutes les dettes futures de l'émetteur concerné qui sont expressément subordonnées, quant au droit de paiement, aux billets (y compris les billets subordonnés de rang inférieur). Les billets de rang supérieurs sont dans les faits subordonnés à toutes les dettes assorties d'une sûreté futures de l'émetteur concerné, jusqu'à concurrence de la valeur des actifs garantissant ces dettes. En outre, les billets de rang supérieur sont subordonnés à l'ensemble des dettes et des autres passifs existants et futurs des filiales de l'émetteur concerné, qui sont des entités juridiques distinctes n'ayant aucune obligation de payer des sommes à l'égard des billets ou de rendre des fonds disponibles à cette fin.

La société de portefeuille, la société de liquides canadienne (en ce qui concerne uniquement les billets de 2027, les billets de 2029, les billets de 2034 et les billets de 2054), la société de liquides américaine (en ce qui concerne uniquement les billets de 2030, les billets de 2032 et les billets de 2035) et South Bow ont garanti entièrement et inconditionnellement, en tant qu'obligations non assorties d'une sûreté de rang supérieur, les billets de rang supérieur (les « garanties accordées à l'égard des billets de rang supérieur »). Les garanties accordées à l'égard des billets de rang supérieur ont priorité de rang, quant au droit de paiement, sur toutes les dettes des garants en question qui sont expressément subordonnées, quant au droit de paiement, aux garanties accordées à l'égard des billets de rang supérieur (y compris les billets subordonnés de rang inférieur et les garanties à leur égard), ont égalité de rang, quant au droit de paiement, avec le paiement antérieur intégral des dettes existantes et futures de ces garants qui ne sont pas ainsi subordonnées et sont dans les faits subordonnées aux dettes assorties d'une sûreté de ces garants, jusqu'à concurrence de la valeur des actifs garantissant ces dettes. En outre, les garanties accordées à l'égard des billets de rang supérieur sont

structurellement subordonnées à l'ensemble des dettes et des autres passifs existants et futurs des filiales des garants en question qui ne garantissent pas les billets de rang supérieur.

Les actes de fiducie régissant les billets de rang supérieur limitent la capacité de South Bow à faire ce qui suit :

- créer des privilèges sans garantir les billets de façon égale et proportionnelle;
- conclure certaines opérations de cession-bail.

Ces actes de fiducie limitent également la capacité de South Bow de regrouper, de fusionner ou de transférer la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs.

Les billets de rang supérieur, les garanties accordées à l'égard des billets de rang supérieur et les actes de fiducie applicables ne limitent pas le montant des dettes de rang supérieur que South Bow peut contracter ni le montant des autres dettes ou passifs que South Bow ou ses filiales peuvent contracter, et ne contiennent aucune clause restrictive financière ou autre clause restrictive similaire.

Billets subordonnés de rang inférieur

Les billets subordonnés de rang inférieur ne sont pas assortis d'une sûreté et sont de rang inférieur et subordonnés, quant au droit de paiement, au paiement antérieur intégral des dettes de rang supérieur existantes et futures de la société de liquides canadienne (y compris les billets de rang supérieur). Les billets subordonnés de rang inférieur ont égalité de rang, quant au droit de paiement, avec les dettes subordonnées non assorties d'une sûreté que la société de liquides canadienne peut contracter à l'occasion si les modalités de ces dettes prévoient qu'elles ont égalité de rang avec les billets subordonnés de rang inférieur, quant au droit de paiement. En outre, les billets subordonnés de rang inférieur sont structurellement subordonnés à l'ensemble des dettes et des autres passifs existants et futurs des filiales de la société de liquides canadienne qui ne garantissent pas les billets subordonnés de rang inférieur. Les billets subordonnés de rang inférieur ont priorité de rang sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de la société de liquides canadienne quant à la distribution des actifs de celle-ci advenant sa faillite ou son insolvabilité.

La société de portefeuille, la société de liquides américaine et South Bow ont garanti entièrement et inconditionnellement, en tant qu'obligations non assorties d'une sûreté subordonnées, les billets subordonnés de rang inférieur (les « garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur »). Les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur ne sont pas assorties d'une sûreté et sont de rang inférieur et subordonnées, quant au droit de paiement, au paiement antérieur intégral des dettes de rang supérieur existantes et futures des garants en question (y compris les billets de rang supérieur et les garanties à leur égard). Les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur ont égalité de rang, quant au droit de paiement, avec les dettes subordonnées non assorties d'une sûreté que ces garants peuvent contracter à l'occasion si les modalités de ces dettes prévoient qu'elles ont égalité de rang avec les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur quant au droit de paiement. En outre, les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur sont structurellement subordonnées à l'ensemble des dettes et des autres passifs existants et futurs des filiales de ces garants qui ne garantissent pas les billets subordonnés de rang inférieur. Les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur ont priorité de rang sur les actions ordinaires et les actions privilégiées de ces garants quant à la distribution des actifs de ceux-ci advenant leur faillite ou leur insolvabilité.

Les billets subordonnés de rang inférieur, les garanties accordées à l'égard des billets subordonnés de rang inférieur et l'acte de fiducie applicable ne limitent pas le montant des dettes de rang supérieur que South Bow peut contracter ni le montant des autres dettes ou passifs que South Bow ou ses filiales peuvent contracter, et ne contiennent aucune clause restrictive financière ou autre clause restrictive similaire.

DIVIDENDES ET DISTRIBUTIONS

La déclaration de dividendes est laissée à la seule appréciation du conseil d'administration de South Bow; toutefois, certaines dispositions de la facilité de crédit renouvelable de South Bow peuvent restreindre la capacité de South Bow de déclarer et de verser des dividendes ou d'effectuer des distributions dans certaines circonstances. Les dividendes déclarés par South Bow sont présentés à la rubrique « *Actions ordinaires – Dividendes déclarés* » du rapport de gestion, qui est intégrée aux présentes par renvoi. Tout versement futur de dividendes dépendra, entre autres, des résultats, des besoins en capitaux et de la situation financière et relative à l'exploitation de South Bow.

Le tableau suivant présente les montants et le moment des dividendes par action déclarés par South Bow.

\$/action	2024	2023	2022
Janvier			
Février			
Mars			
Avril			
Mai			
Juin			
Juillet			
Août			
Septembre			
Octobre ¹	—		
Novembre	0,50		
Décembre	—		
Total	0,50		

1. La scission a été réalisée le 1^{er} octobre 2024.

MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES

Aucune action ordinaire de South Bow n'a été émise avant la réalisation de la scission. Les actions ordinaires de South Bow sont inscrites à la cote de la TSX et de la NYSE. Le symbole des actions ordinaires de South Bow à la TSX et à la NYSE est « SOBO ». Le tableau suivant présente les cours extrêmes, les cours de clôture et le volume de négociation mensuels des actions ordinaires de South Bow pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les actions ordinaires de South Bow ont commencé à être négociées avant leur émission à la TSX le 25 septembre 2024 jusqu'au 1^{er} octobre 2024 et ont commencé à être négociées de façon régulière le 2 octobre 2024. Il n'y avait aucun marché avant l'émission pour les actions ordinaires de South Bow à la NYSE, et la négociation régulière des actions ordinaires de South Bow à la NYSE a commencé le 8 octobre 2024.

	Haut (\$ CA)	Bas (\$ CA)	TSX Clôture (\$ CA)	Volume (n ^{bre} d'actions)	Haut (\$)	Bas (\$)	NYSE Clôture (\$)	Volume (n ^{bre} d'actions)
Janvier								
Février								
Mars								
Avril								
Mai								
Juin								
Juillet								
Août								
Septembre	31,00	27,90	29,25	1 461 920				
Octobre	36,11	28,45	34,77	66 220 804	26,11	21,12	24,96	19 746 943
Novembre	38,21	31,87	36,96	24 599 122	27,30	22,98	26,05	14 926 991
Décembre	36,93	32,73	33,92	39 818 610	26,29	22,75	23,57	18 475 585

1. Source : FactSet.

NOTES

South Bow s'est vu attribuer une note d'émetteur de BBB- (stable) par S&P, de Baa3 (stable) par Moody's et de BBB- (stable) par Fitch. Le tableau ci-après indique les notes actuelles attribuées aux catégories de titres en circulation de South Bow et, après la réalisation de la scission, de certaines de ses filiales, qui ont fait l'objet d'une notation par S&P, Moody's et Fitch :

Agence de notation	S&P	Moody's	Fitch
Facilité de crédit renouvelable	—	—	BBB- (Stable)
Société de liquides américaine			
Billets de rang supérieur	BBB- (Stable)	Baa3 (Stable)	BBB- (Stable)
Société de liquides canadienne			
Billets de rang supérieur	BBB- (Stable)	Baa3 (Stable)	BBB- (Stable)
Billets subordonnés de rang inférieur	BB (Stable)	Ba1 (Stable)	BB (Stable)

Les notes attribuées à South Bow en tant qu'émetteur portent sur sa solvabilité globale, sans égard aux titres ou au rang d'un titre ou d'une dette en particulier. Les notes attribuées aux titres d'emprunt à long terme visent à fournir aux investisseurs une mesure indépendante de la qualité du crédit de toute émission de titres d'emprunt. Les notes attribuées par les agences de notation ne constituent pas des recommandations d'acheter, de vendre ou de conserver les billets de rang supérieur, les billets subordonnés de rang inférieur ou d'autres titres de South Bow et peuvent être révisées ou retirées à tout moment par l'agence de notation en question.

Les notes attribuées aux émetteurs par S&P vont de AAA à D, soit de la qualité de solvabilité la plus élevée à la plus faible. Les notes allant de AA à CCC peuvent être modifiées par l'ajout d'un signe plus (+) ou moins (-) pour indiquer la position relative au sein des principales catégories de notation. La note BBB- attribuée par S&P se situe au quatrième rang de dix catégories de notation. La note BBB indique que la capacité du débiteur à respecter son engagement financier est adéquate; toutefois, l'obligation est plus susceptible d'être touchée par les effets défavorables d'un changement dans les circonstances et la conjoncture économique que les obligations qui ont reçu des notes faisant partie de catégories de notation plus élevées.

Les notes attribuées par S&P aux titres d'emprunt à long terme vont de AAA à D, soit de la qualité de solvabilité la plus élevée à la plus faible. Les notes allant de AA à CCC peuvent être modifiées par l'ajout d'un signe plus (+) ou moins (-) pour indiquer la position relative au sein des principales catégories de notation. La note BBB- se situe au quatrième rang de dix catégories de notation et indique que ces obligations présentent des paramètres de protection adéquats. Toutefois, une conjoncture économique défavorable ou un changement dans les circonstances sont plus susceptibles d'affaiblir la capacité du débiteur de respecter son engagement financier à l'égard de l'obligation. La note BB attribuée aux billets subordonnés de rang inférieur se situe au cinquième rang de dix catégories. Les obligations notées BB, B, CCC, CC et C sont considérées comme ayant des caractéristiques spéculatives importantes, BB indiquant le degré de spéculation le moins élevé et C indiquant le degré le plus élevé. Même si ces obligations présenteront probablement certaines caractéristiques de qualité et de protection, ces caractéristiques pourraient être contrebalancées par de grandes incertitudes ou des expositions importantes à des conditions défavorables. La note BB indique que l'obligation est moins vulnérable au défaut de paiement que d'autres émissions spéculatives; toutefois, elle fait face à des incertitudes importantes ou est exposée à une conjoncture commerciale, financière ou économique défavorable qui pourraient faire en sorte que l'émetteur ne soit pas en mesure de respecter ses engagements financiers à l'égard de l'obligation. La perspective stable de S&P indique que la note n'est pas susceptible de changer (généralement, pendant une période maximale de deux ans).

Les notes attribuées aux émetteurs et aux titres d'emprunt à long terme par Moody's vont de Aaa à C, soit de la qualité de solvabilité la plus élevée à la plus faible. Pour les catégories de notation Aa à Caa, Moody's ajoute l'indicateur numérique 1, 2 ou 3 à chaque catégorie de notation générique. Le chiffre 1 indique que l'obligation

se situe à l'extrémité supérieure de sa catégorie de notation générique, le chiffre 2 indique un classement médian et le chiffre 3 indique un classement à l'extrémité inférieure de cette catégorie de notation générique. La note Baa3 attribuée par Moody's se situe au quatrième rang de neuf catégories. Les obligations qui ont reçu la note Baa sont considérées comme faisant partie de la catégorie médiane et sont assujetties à un risque de crédit modéré et, par conséquent, elles peuvent comporter certaines caractéristiques spéculatives. La note Ba1 attribuée aux billets subordonnés de rang inférieur arrive au cinquième rang des neuf catégories. Les obligations notées Ba sont considérées comme comportant certains éléments spéculatifs et sont soumises à un risque de crédit important. La perspective des notes attribuées par Moody's est une opinion sur l'évolution probable de la note à moyen terme. Une perspective stable indique que la note n'est pas susceptible de changer à moyen terme.

Les notes attribuées aux émetteurs et aux titres d'emprunt à long terme par Fitch vont de AAA à BBB (placement de qualité) et de BB à D (placement spéculatif), soit de la qualité de solvabilité la plus élevée à la plus faible. Les termes « placement de qualité » et « placement spéculatif » sont des conventions du marché et n'impliquent pas qu'un placement dans un titre donné est recommandé ou approuvé. Les catégories de placements de qualité indiquent un risque de crédit variant de relativement faible à modéré, tandis que les notes qui font partie des catégories de placements spéculatifs indiquent soit un niveau de risque de crédit plus élevé, soit qu'un défaut s'est déjà produit. Pour les catégories de notation AA à CCC, Fitch ajoute un signe plus (+) ou moins (-) pour indiquer les différences relatives de probabilité de défaut ou de recouvrement pour les émissions.

La note BBB- attribuée par Fitch se situe au quatrième rang de dix catégories. La note BBB indique qu'il existe actuellement une faible possibilité de risque de défaut et que la capacité de paiement des obligations financières est considérée comme adéquate; toutefois, des conditions économiques ou commerciales défavorables sont plus susceptibles de compromettre une telle capacité. La note BB attribuée aux billets subordonnés de rang inférieur se situe au cinquième rang des dix catégories. Une note de BB indique une vulnérabilité élevée au risque de non-paiement, particulièrement en cas de changements défavorables dans la conjoncture commerciale ou économique au fil du temps; toutefois, une souplesse commerciale ou financière pourrait permettre le respect des engagements financiers. Les perspectives assorties aux notes par Fitch indiquent l'évolution probable d'une note sur une période de un à deux ans. Une perspective stable indique qu'il est peu probable que la note change sur une période de un à deux ans.

South Bow a versé une rémunération usuelle à S&P, à Moody's et à Fitch relativement à l'attribution des notes susmentionnées. South Bow n'a versé aucune somme à S&P, à Moody's ou à Fitch relativement à un service non lié à l'attribution de ces notes au cours des deux dernières années.

ACTIONNAIRES PRINCIPAUX

À la connaissance de South Bow, aucune personne ou société n'a la propriété véritable, directement ou indirectement, d'actions ordinaires de South Bow comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés aux actions ordinaires de South Bow ni n'exerce, directement ou indirectement, une emprise sur de telles actions.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

À la date de la présente notice annuelle, les administrateurs et les membres de la haute direction de South Bow, en tant que groupe, ont la propriété véritable, directement ou indirectement, d'un total de 239 829 actions ordinaires de South Bow, soit environ 0,115 % des actions ordinaires de South Bow émises et en circulation, ou exercent, directement ou indirectement, une emprise sur un tel nombre d'actions ordinaires de South Bow.

Administrateurs

Le tableau qui suit donne le nom de chacune des personnes qui siègent à titre d'administrateur de South Bow, ainsi que leur pays de résidence et leurs fonctions principales ou leur emploi au cours des cinq dernières années. Chaque administrateur demeure en fonction jusqu'à l'assemblée annuelle suivante ou jusqu'à ce que son successeur soit dûment élu ou nommé, si cette éventualité se présente la première, à moins : a) que son poste ne devienne vacant plus tôt conformément aux statuts de South Bow; ou b) qu'il ne devienne inhabile à exercer la fonction d'administrateur.

Nom et province ou État et pays de résidence ¹	Fonctions principales ou emploi au cours des cinq dernières années
Harold (Hal) N. Kvisle Alberta, Canada	Administrateur de sociétés. M. Kvisle est actuellement président du conseil d'ARC Resources Ltd. (pétrole et gaz, exploration et production) et administrateur de Finning International Inc. (matériel de construction).
Chansoo Joun Wyoming, États-Unis	Administrateur de sociétés. M. Joun est actuellement administrateur d'APA Corporation (pétrole et gaz, exploration et production). Par le passé, il a également été administrateur de Magellan Midstream Partners, L.P. (exploitant de pipelines).
George Lewis Ontario, Canada	Administrateur de sociétés. M. Lewis est actuellement administrateur et président du comité de gestion des risques de Legal & General Group Plc (assureur et gestionnaire d'actifs). Il est également administrateur et président du comité des placements du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (caisse de retraite), administrateur et président du comité d'audit d'AOG Group (société d'investissement fermée établie en Europe) et administrateur de James Richardson and Sons, Limited (société de portefeuille familiale). Par le passé, il a été administrateur et président du comité d'audit et de gestion des risques d'Ontario Power Generation Inc. (production d'énergie nucléaire et hydroélectrique), administrateur et président du comité d'audit d'Enbridge Income Fund Holdings Inc. (infrastructures énergétiques) et administrateur de Cenovus Energy Inc. (production de pétrole et gaz).
Leonard Mallett Texas, États-Unis	Administrateur de sociétés. M. Mallett est actuellement administrateur d'Archrock, Inc. (infrastructures énergétiques). Par le passé, il a été administrateur et vice-président directeur, chef de l'exploitation et chef de la direction par intérim de Summit Midstream GP, LLC (fournisseur intermédiaire de services de collecte de gaz naturel, de pétrole et d'eau).
Robert (Bob) G. Phillips Texas, États-Unis	Administrateur de sociétés. M. Phillips est l'ancien fondateur, président du conseil et chef de la direction de Crestwood Equity Partners LP (pipelines de pétrole et de gaz naturel et installations de stockage et installations connexes), acquise par Energy Transfer LP en 2023.
Sonya M. Reed Texas, États-Unis	Administratrice de sociétés. M ^{me} Reed est actuellement administratrice de DNOW Inc. (distributeur de produits industriels et énergétiques en aval). Auparavant, elle a été première vice-présidente et chef des ressources humaines de Phillips 66 (pétrole et gaz).
Shannon Ryhorchuk Alberta, Canada	Administratrice de sociétés. M ^{me} Ryhorchuk est actuellement administratrice et présidente du comité des finances, de la vérification et de la gestion des risques du Partenariat canadien contre le cancer ainsi qu'administratrice et présidente du comité des finances et d'audit de WINS (Women In Need Society). Elle est une ancienne associée de PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. (services d'audit et de certification).
Mary Pat Salomone Floride, États-Unis	Administratrice de sociétés. M ^{me} Salomone est actuellement administratrice de TC Énergie. Elle a auparavant siégé au conseil d'administration d'Intertape Polymer Group (fabrication) ainsi que de Herc Rentals (location de matériel).
Frances M. Vallejo Texas, États-Unis	Administratrice de sociétés. M ^{me} Vallejo est actuellement administratrice d'Expro Group Holdings N.V. (services énergétiques) et de Coterra Energy Inc. (pétrole et gaz, exploration et production). Auparavant, elle a été administratrice de Crestwood Equity Partners LP.
Bevin Wirzba Alberta, Canada	M. Wirzba est actuellement président et chef de la direction de South Bow. Par le passé, il a été vice-président directeur et président, Pipelines de liquides de TC Énergie.
Don Wishart Colombie-Britannique, Canada	Administrateur de sociétés. M. Wishart a auparavant été président du conseil de Bruce Power (producteur d'énergie électrique) et administrateur de Shawcor Ltd. (sciences des matériaux).

¹ Les renseignements concernant la province ou l'État et le pays de résidence ainsi que les fonctions principales ont été fournis par chacun des administrateurs.

Interdictions d'opérations, faillites, amendes ou sanctions

À la connaissance de South Bow, aucun administrateur ou membre de la haute direction de South Bow n'est, à la date de la présente notice annuelle ou n'a été, au cours des 10 années précédant la date de la présente notice annuelle, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une société (y compris South Bow) qui : a) a fait l'objet d'une interdiction d'opérations, d'une ordonnance assimilable à une interdiction

d'opérations ou d'une ordonnance ayant privé la société en cause du droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières, pendant plus de 30 jours consécutifs; ou b) a fait l'objet d'une interdiction d'opérations, d'une ordonnance assimilable à une interdiction d'opérations ou d'une ordonnance ayant privé la société en cause du droit de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières qui a été imposée ou émise après que l'administrateur ou le membre de la haute direction a cessé d'être administrateur, chef de la direction ou chef des finances et qui découlait d'un événement survenu pendant qu'il exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances.

À la connaissance de South Bow, aucun administrateur ou membre de la haute direction de South Bow ni aucun actionnaire détenant suffisamment de titres de South Bow pour influencer de façon importante sur le contrôle de South Bow : a) n'est, à la date de la présente notice annuelle, ou n'a été, au cours des 10 années précédant la date de la présente notice annuelle, administrateur ou membre de la haute direction d'une société (y compris South Bow) qui, pendant que la personne en cause exerçait cette fonction ou dans l'année suivant la cessation de cette fonction, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers, ou été visé par la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite chargé de détenir son actif; ou b) n'a, au cours des 10 années précédant la date de la présente notice annuelle, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité ou fait l'objet ou été à l'origine d'une procédure judiciaire, d'un concordat ou d'un compromis avec des créanciers ou n'a été visé par la nomination d'un séquestre, d'un séquestre-gérant ou d'un syndic de faillite chargé de détenir l'actif de l'administrateur, du membre de la haute direction ou de l'actionnaire.

À la connaissance de South Bow, aucun administrateur ou membre de la haute direction de South Bow ou aucun actionnaire détenant suffisamment de titres de South Bow pour influencer de façon importante sur le contrôle de South Bow ne s'est vu imposer : a) des amendes ou des sanctions par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières, ou n'a conclu un règlement amiable avec une autorité en valeurs mobilières; ou b) toute autre amende ou sanction par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait susceptible d'être considérée comme importante par un investisseur raisonnable ayant à prendre une décision en matière de placement.

Conflits d'intérêts

Certains des administrateurs et des membres de la haute direction de South Bow sont des dirigeants et des administrateurs d'autres sociétés ouvertes et fermées, dont TC Énergie, ou ont des liens avec de telles sociétés. Ces liens peuvent donner lieu à des conflits d'intérêts avec South Bow à l'occasion. Dans la mesure où des conflits d'intérêts surviennent, ces conflits seront réglés conformément aux dispositions de la LCSA et aux politiques de South Bow régissant les administrateurs et les membres de la haute direction, comme il est décrit plus en détail dans la présente notice annuelle à la rubrique *Politiques sociales – Code d'éthique des affaires*.

COMITÉS DU CONSEIL DE SOUTH BOW

South Bow compte quatre comités permanents du conseil : le comité d'audit, le comité de gouvernance et de gestion des risques, le comité des ressources humaines et le comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation. M. Wirzba, à titre de président et chef de la direction de South Bow, et M. Kvisle, à titre de président du conseil de South Bow, ne sont membres d'aucun comité du conseil, mais sont invités à assister aux réunions des comités au besoin. Les membres votants de chacun de ces comités, en date de la présente notice annuelle, sont indiqués ci-après. De plus amples renseignements sur le comité d'audit se trouvent dans la présente notice annuelle à la rubrique *Comité d'audit*.

Administrateur	Comité d'audit	Comité de gouvernance et de gestion des risques	Comité des ressources humaines	Comité de la sécurité, de l'environnement et de l'exploitation
Harold (Hal) N. Kvisle				
Chansoo Joung	x	x		
George Lewis	x	Président		
Leonard Mallett			x	x
Robert (Bob) G. Phillips			x	x
Sonya M. Reed		x	Présidente	
Shannon Ryhorchuk	Présidente			x
Mary Pat Salomone		x		x
Frances M. Vallejo	x	x		
Don Wishart			x	Président

Comité d'audit

Aperçu

Le comité d'audit de South Bow est chargé d'aider le conseil dans la supervision de l'intégrité des états financiers de South Bow et du respect par South Bow des exigences d'ordre réglementaire et juridique. Il incombe également au comité d'audit de superviser et de contrôler le processus de comptabilité et de présentation de l'information ainsi que le processus, le rendement et l'indépendance des auditeurs externes de South Bow.

Règles du comité d'audit

Le conseil a adopté les règles du comité d'audit essentiellement selon le modèle reproduit à l'*Annexe A* de la présente notice annuelle.

Composition du comité d'audit et indépendance

Le comité d'audit est composé de Shannon Ryhorchuk (présidente), de Chansoo Jung, de George Lewis et de Frances M. Vallejo. Le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit* (le « Règlement 52-110 ») stipule qu'un membre d'un comité d'audit est « indépendant » s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec South Bow qui pourrait, de l'avis du conseil d'administration de South Bow, entraver raisonnablement l'exercice du jugement indépendant du membre. Tous les membres du comité d'audit sont des administrateurs « indépendants » aux termes des exigences du Règlement 52-110, de la règle 10A-3 prise en application de la Loi de 1934 et de l'article 303A du guide à l'intention des sociétés inscrites à la NYSE.

Formation et expérience pertinentes

Le Règlement 52-110 stipule qu'une personne physique possède des « compétences financières » si elle a la capacité de lire et de comprendre un jeu d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on peut raisonnablement croire qu'elles seront soulevées par les états financiers de la Société. Tous les membres du comité d'audit possèdent des « compétences financières » aux termes des exigences du Règlement 52-110 et du guide à l'intention des sociétés inscrites à la NYSE, et tous les membres du comité d'audit sont considérés comme des « experts financiers du comité d'audit » au sens attribué au terme *audit committee financial experts* dans la Loi de 1934.

Le texte qui suit est une description de la formation générale et de l'expérience des membres du comité d'audit qui revêtent une importance relativement à l'exercice de leurs responsabilités en tant que membre du comité d'audit.

Shannon Ryhorchuk (présidente)

M^{me} Ryhorchuk était associée de PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. (« PwC »), où elle était spécialisée dans la prestation de services d'audit et de certification. M^{me} Ryhorchuk s'est distinguée en tant qu'ancienne responsable du bureau national d'indépendance de PwC Canada et membre de l'équipe de direction du réseau mondial en matière d'indépendance de PwC. Elle a également été associée directrice du groupe Certification du bureau de Calgary de 2011 à 2017 et a fait partie de l'équipe de direction nationale de la certification de PwC Canada. M^{me} Ryhorchuk est titulaire d'un baccalauréat en commerce de la University of Saskatchewan et est comptable professionnelle agréée (CPA) et comptable agréée (CA). Elle a obtenu le titre de Fellow de l'Institute of Chartered Professional Accountants et détient le titre IAS.A de l'Institut des administrateurs de sociétés.

Chansoo Joung

M. Joung est administrateur d'APA Corporation depuis février 2011 et président de son comité d'audit. De 2005 à 2015, M. Joung a d'abord travaillé comme associé, puis comme conseiller principal chez Warburg Pincus LLC, où il gère des investissements dans les secteurs de l'énergie et de l'énergie propre. De 1987 à 2004, il a occupé des postes de direction de responsabilité croissante au sein de Goldman Sachs, concluant ses 17 années de service en tant que responsable des services bancaires d'investissement pour le groupe Énergie et électricité des Amériques. M. Joung est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires du Dartmouth College.

George Lewis

M. Lewis a été membre du conseil de direction de groupe de la Banque Royale du Canada (« RBC ») de 2007 à 2015, où il était responsable des divisions du patrimoine, de la gestion d'actifs et des assurances de RBC. Il s'est joint à RBC en 1986 et a occupé divers postes dans les domaines des finances et de la gestion de patrimoine. M. Lewis est titulaire d'un baccalauréat en commerce du Trinity College de la University of Toronto et d'une maîtrise en administration des affaires de la Harvard University. Il est Fellow de l'Institut des Comptables agréés (FCA) et détient le titre de CFA.

Frances M. Vallejo

M^{me} Vallejo a été membre de la haute direction de ConocoPhillips, où elle a commencé sa carrière en 1987. Elle a été vice-présidente, Planification et expansion de l'entreprise d'avril 2015 à décembre 2016 et vice-présidente et trésorière d'octobre 2008 à mars 2015. Avant octobre 2008, elle a occupé les postes de directrice générale de la planification et des budgets d'entreprise, de vice-présidente de la planification en amont et de la gestion de portefeuille, de trésorière adjointe et de directrice des opérations stratégiques ainsi que d'autres postes dans le domaine des finances. Elle est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de la Rice University, où elle a obtenu le prix d'excellence Jones (*Jones Scholar*).

Politiques et procédures d'approbation préalable

Le comité d'audit applique une politique d'approbation préalable à l'égard des services non liés à l'audit et des services d'audit autorisés. Dans le cas de missions de services non liés à l'audit représentant jusqu'à 5 % du total des honoraires versés par la Société et ses filiales aux auditeurs externes durant l'exercice au cours duquel les services non liés à l'audit sont fournis, l'approbation du président du comité d'audit est requise, et le comité d'audit doit être informé de la mission à la prochaine réunion prévue du comité d'audit. Dans le cas de toutes les missions de services non liés à l'audit d'un montant représentant plus de 5 % du total des honoraires versés par la Société et ses filiales aux auditeurs externes durant l'exercice au cours duquel les services non liés à l'audit sont fournis, l'approbation préalable du comité d'audit est requise.

Honoraires d'audit

Le tableau suivant présente les honoraires versés à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. par catégorie pour l'exercice en cours :

<i>Dollars canadiens</i>	2024
Honoraires d'audit	1 790 500
Honoraires pour services liés à l'audit	—
Honoraires pour services fiscaux	—
Autres honoraires	—
Total	1 790 500

FACTEURS DE RISQUE

Les risques décrits ci-après ne constituent pas une liste exhaustive et ne doivent pas être considérés comme une description ou un résumé complet de tous les risques associés à l'entreprise de South Bow et à son secteur en général. L'un ou l'autre des risques suivants pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière ou les résultats d'exploitation de South Bow. D'autres risques et incertitudes dont South Bow n'a actuellement pas connaissance ou qu'elle juge actuellement négligeables pourraient également avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière ou les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés à la scission

Risques liés aux services de transition

TC Énergie et South Bow se fournissent mutuellement, à titre transitoire, certains services afin de faciliter le transfert ordonné de l'entreprise de pipelines de liquides à South Bow. Ces services pourraient obliger South Bow à détourner ses ressources de ses activités, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

En outre, South Bow devra fournir à l'interne ou obtenir auprès de tiers non membres de son groupe certains des services qu'elle reçoit actuellement de TC Énergie ou de tiers aux termes d'ententes conclues avec des tiers, malgré la fourniture de services et d'installations de transition par TC Énergie et les membres de son groupe à South Bow et aux membres de son groupe aux termes de la convention de services de transition et à la suite de cette fourniture. South Bow pourrait ne pas être en mesure de remplacer ces services en temps opportun ou selon des modalités et des conditions aussi favorables que celles qu'elle obtient auprès de TC Énergie ou que TC Énergie obtient auprès de tiers. South Bow pourrait ne pas être en mesure d'établir avec succès l'infrastructure ou de mettre en œuvre les changements nécessaires pour exercer ses activités de manière indépendante ou pourrait devoir engager des coûts supplémentaires. Si South Bow n'obtient pas les services nécessaires pour exercer ses activités efficacement ou si elle engage des coûts plus élevés pour obtenir ces services, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow pourraient en subir le contre-coup.

Traitement fiscal de la scission

La décision en matière d'impôt canadienne reçue de l'Agence du revenu du Canada en ce qui a trait à la scission exige, entre autres, que le transfert des « biens transférés » respecte toutes les exigences des règles sur les « réorganisations papillons » de sociétés ouvertes prévues à l'article 55 de la Loi de l'impôt. Bien que la scission ait été structurée de façon à respecter ces règles, certaines exigences de ces règles peuvent dépendre d'événements qui auront lieu après la scission ou qui sont indépendants de la volonté de South Bow. Par exemple, aux termes de l'article 55 de la Loi de l'impôt, TC Énergie et/ou South Bow constateront un gain imposable lors du transfert par TC Énergie des biens transférés si : a) un « actionnaire

déterminé » existe et qu'il dispose d'actions de TC Énergie ou de South Bow (ou de biens dont 10 % ou plus de la juste valeur marchande proviennent de telles actions ou de biens qui leur sont substitués) en faveur d'une personne ou d'une société de personnes non liée dans le cadre de la série d'opérations qui comporte le transfert par TC Énergie des biens transférés; b) le contrôle de TC Énergie ou de South Bow est acquis dans le cadre de la série d'opérations qui comporte le transfert par TC Énergie des biens transférés; c) une personne non liée à South Bow acquiert au total (généralement hors du cours normal des activités de South Bow), dans le cadre de la série d'opérations qui comporte le transfert par TC Énergie des biens transférés, des biens acquis lors du transfert par TC Énergie dont la juste valeur marchande représente plus de 10 % de la juste valeur marchande de tous les biens reçus par South Bow dans le cadre de la scission; d) une personne non liée à TC Énergie acquiert au total (généralement hors du cours normal des activités de TC Énergie), dans le cadre de la série d'opérations qui comporte le transfert par TC Énergie des biens transférés, des biens conservés par TC Énergie dans le cadre de la scission dont la juste valeur marchande représente plus de 10 % de la juste valeur marchande de tous les biens conservés par TC Énergie dans le cadre de la scission; ou e) certaines personnes acquièrent des actions de TC Énergie (sauf dans le cadre d'opérations déterminées permises) en prévision du transfert, ou dans le cadre de la série d'opérations qui comporte le transfert, par TC Énergie, des biens transférés. Si l'un des événements susmentionnés se produisait et faisait en sorte que la scission est imposable pour South Bow aux termes de l'article 55 de la Loi de l'impôt, TC Énergie ou South Bow, selon le cas, et, dans certains cas, à la fois TC Énergie et South Bow, pourraient être assujetties à un impôt substantiel. De plus, si un tel événement se produisait en raison d'un acte ou d'une omission de South Bow (ou de l'un des membres de son groupe), South Bow serait généralement tenue d'indemniser TC Énergie à l'égard des impôts qui en découlent aux termes de la convention relative aux questions fiscales.

De même, TC Énergie a reçu la décision en matière d'impôt américaine de l'Internal Revenue Service (l'« IRS ») portant sur certaines questions relatives à l'admissibilité générale de la scission à l'exonération fiscale en vertu de l'alinéa 368(a)(1)(D) et du paragraphe 355(a) et des dispositions connexes de l'*Internal Revenue Code of 1986* des États-Unis (la « décision en matière d'impôt américaine »). De plus, comme condition à la scission, TC Énergie a reçu un avis de White & Case LLP, que le conseil d'administration de TC Énergie juge satisfaisant, à l'égard de certaines questions fiscales fédérales américaines relatives à la scission. La validité de la décision en matière d'impôt américaine et de l'avis de White & Case LLP dépend de la présentation des faits pertinents associés à la scission et des déclarations faites à l'IRS par TC Énergie et South Bow. Si des faits, des hypothèses, des déclarations ou des engagements qui y sont décrits sont inexacts ou ne sont pas par ailleurs respectés, ou si TC Énergie ou South Bow concluent et/ou exécutent certaines opérations supplémentaires qui ne sont pas entièrement divulguées dans la décision en matière d'impôt américaine, l'IRS pourrait, dans la mesure où les divergences par rapport aux faits, aux hypothèses ou aux engagements divulgués ont une incidence sur le traitement fiscal de l'opération, révoquer rétroactivement la décision en matière d'impôt américaine ou exiger la modification de celle-ci. De plus, malgré la décision en matière d'impôt américaine ou l'avis de White & Case LLP, rien ne garantit que l'IRS ne fera pas valoir, ou qu'un tribunal ne confirmera pas, une position contraire à une ou à plusieurs des conclusions formulées dans la décision en matière d'impôt américaine ou dans cet avis. Par conséquent, l'IRS pourrait décider de traiter la scission comme une opération imposable si elle détermine que des faits, des hypothèses, des déclarations ou des engagements sont inexacts ou n'ont pas été respectés ou, dans l'éventualité où une modification est exigée, cette modification pourrait avoir une incidence sur la portée des conclusions formulées dans la décision en matière d'impôt américaine (dans la mesure où ces divergences ont été déterminantes pour l'admissibilité de l'opération à l'exonération fiscale). Par conséquent, rien ne garantit que le traitement fiscal américain prévu s'appliquera.

Aux termes des modalités prévues de la convention relative aux questions fiscales, TC Énergie et South Bow sont généralement tenues de s'indemniser l'une l'autre à l'égard des impôts supplémentaires et des montants connexes résultant : a) d'une acquisition de la totalité ou d'une partie de leurs titres de capitaux propres ou de leurs actifs respectifs, que ce soit par voie de fusion ou autrement (et qu'elles aient ou non participé ou

contribué autrement à l'acquisition); b) d'autres mesures ou omissions; ou c) de l'inexactitude ou de la violation de leurs déclarations ou engagements respectifs contenus dans l'une des ententes ou l'un des documents se rapportant à la scission ou dans un document se rapportant aux décisions en matière d'impôt et/ou aux avis de conseillers fiscaux. Ces obligations d'indemnisation, y compris l'obligation d'indemniser l'autre partie à l'égard des impôts qui deviendraient payables si la scission et certaines opérations connexes n'étaient pas admissibles à l'exonération fiscale, pourraient être importantes.

Restrictions postérieures à la clôture visant South Bow

Afin de préserver le traitement fiscal prévu de la scission, il peut être interdit à South Bow, pendant une certaine période après la scission, sauf dans des circonstances précises, de prendre certaines mesures ou de faire certaines omissions, notamment les suivantes :

- des dispositions importantes de ses actions ou actifs, par voie de fusion ou autrement;
- des émissions de titres de capitaux propres au-delà de certains seuils;
- des rachats d'actions de son capital-actions;
- la cessation de l'exercice actif de certains aspects de ses activités;
- certaines mesures ou omissions qui compromettraient le traitement fiscal prévu de la scission et de certaines opérations connexes.

Les restrictions qui précèdent peuvent limiter, pendant un certain temps, la capacité de South Bow de réaliser certaines opérations stratégiques ou d'autres opérations qui, selon elle, sont dans l'intérêt de ses actionnaires ou pourraient accroître la valeur de son entreprise. En outre, selon les circonstances, South Bow pourrait être tenue d'indemniser TC Énergie à l'égard des impôts et de certains montants connexes découlant de la scission et de certaines opérations connexes qui ne sont pas admissibles au traitement fiscal prévu, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la liquidité de South Bow. Voir la rubrique *Obligations d'indemnisation après la scission*.

Obligations d'indemnisation après la scission

Conformément à la convention relative aux questions fiscales, South Bow a convenu d'un certain nombre de déclarations, de garanties et d'engagements, y compris l'obligation d'indemniser et de dégager de toute responsabilité TC Énergie à l'égard de toute perte subie par suite ou dans le cadre d'un manquement à certains engagements fiscaux. De plus, aux termes de la convention de scission, sous réserve de certaines exceptions, South Bow s'est généralement engagée à indemniser TC Énergie et les membres du même groupe qu'elle à l'égard de toute responsabilité qui est principalement attribuée à l'entreprise de pipelines de liquides, qu'elle naisse à la réalisation de la scission ou avant ou après celle-ci et que les faits sur lesquels cette responsabilité est fondée soient survenus à la réalisation de la scission ou avant ou après celle-ci. South Bow a également convenu d'indemniser TC Énergie en cas de non-respect de ses obligations aux termes de la convention de scission. Une demande d'indemnisation présentée contre South Bow pourrait être importante, être impossible à régler et avoir un effet défavorable important sur South Bow.

Risques liés aux états financiers annuels 2024

South Bow détache l'information financière historique des états financiers consolidés de TC Énergie, laquelle information ne reflète pas nécessairement les résultats d'exploitation et la situation financière que South Bow aurait obtenus en tant que société ouverte indépendante au cours des périodes présentées ou ceux que South Bow obtiendra dans l'avenir. Cela s'explique principalement par les facteurs suivants :

- Avant la réalisation de la scission, les activités de l'entreprise de pipelines de liquides faisaient partie des activités de l'organisation plus vaste de TC Énergie. L'information financière historique de

South Bow reflète les attributions des charges du siège social provenant de TC Énergie pour les fonctions administratives et des fonctions similaires.

- L'information financière historique de South Bow ne reflète pas les changements que South Bow prévoit connaître dans l'avenir en raison de sa scission d'avec TC Énergie, y compris les changements qui pourraient toucher la structure de coûts, les besoins en personnel, la structure fiscale, le financement et les activités commerciales de South Bow.
- South Bow et TC Énergie ont conclu la convention de services de transition visant la fourniture de certains services et de certaines installations de transition entre les parties à celle-ci pour lesquels South Bow devra payer certains frais. Certains frais engagés par TC Énergie, en lien notamment avec la supervision de la haute direction, la comptabilité, la trésorerie, la fiscalité, les services juridiques, les ressources humaines, l'occupation, les technologies de l'information et d'autres services partagés, ont par le passé été attribués à l'entreprise de pipelines de liquides par TC Énergie, mais ces attributions pourraient ne pas refléter l'ampleur future de ces frais à mesure que South Bow se procurera ces services elle-même. Par conséquent, les états financiers annuels 2024 pourraient ne pas être représentatifs du rendement futur de South Bow en tant que société ouverte indépendante. South Bow n'est pas en mesure de fournir l'assurance que ses résultats d'exploitation se maintiendront à un niveau similaire en tant que société ouverte distincte. Pour obtenir de plus amples renseignements sur le rendement financier passé de South Bow et les règles de présentation des états financiers, on se reportera aux états financiers annuels 2024 et aux notes y afférentes.

Risques liés à l'accès aux marchés financiers

South Bow pourrait devoir accéder à l'occasion aux marchés financiers afin d'obtenir du financement à court et à long terme. L'accès de South Bow à du financement et la disponibilité de celui-ci à des conditions acceptables dans l'avenir dépendront de nombreux facteurs, dont les perspectives commerciales et le rendement financier de South Bow, ses notes de crédit, la liquidité de l'ensemble des marchés financiers et l'état de l'économie. South Bow n'est pas en mesure de fournir l'assurance qu'elle aura accès aux marchés financiers aux moments et pour les montants requis ou à des conditions qu'elle juge acceptables.

Risques liés à l'exploitation en tant qu'entité autonome

À la réalisation de la scission, South Bow est devenue une société ouverte indépendante. Les antécédents d'exploitation de TC Énergie relativement à l'entreprise de pipelines de liquides ne peuvent être considérés comme ceux de South Bow. La capacité de South Bow de réunir des capitaux, de remplir ses obligations et de procurer un rendement à ses actionnaires dépendra de son rendement futur. Elle ne pourra pas faire appel aux ressources en capital et aux flux de trésorerie de TC Énergie. En outre, comme la scission a séparé la propriété et l'exploitation de l'entreprise de pipelines de liquides des autres unités d'exploitation de TC Énergie, la scission a entraîné une diversification réduite, ce qui, à son tour, augmente l'exposition nette de South Bow aux risques associés à ses actifs et à son environnement d'exploitation particuliers.

Risques liés aux droits de préemption

Certains des actifs, des droits et des intérêts de South Bow, dont certains peuvent être importants pour son entreprise, sont assujettis à des droits de premier refus, à des droits de première offre et à d'autres droits de préemption qui ont été déclenchés par la scission. Dans un tel cas, de tierces parties auraient le droit d'acquérir les actifs, les droits et les intérêts applicables selon les modalités énoncées dans l'entente applicable intervenue entre South Bow et la tierce partie en question. L'exercice de ces droits pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés à l'entreprise de South Bow

Risques liés à l'exploitation des pipelines de liquides

Le transport du pétrole brut comporte de nombreux risques qui, s'ils se concrétisent, pourraient entraîner des incidents ou avoir par ailleurs une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. Il existe divers dangers et risques d'exploitation inhérents au transport et au stockage du pétrole brut, notamment les suivants : les rejets; la sous-performance ou les défaillances de l'équipement, des pipelines et des installations (y compris par suite de corrosion interne ou externe, de fissurations, de dommages causés par des tiers, de défauts importants, d'erreurs de la part d'opérateurs ou de forces externes), des systèmes d'information ou des procédés; une atteinte aux systèmes d'information et de contrôle; le fonctionnement de l'équipement à des niveaux inférieurs à ceux qui étaient initialement prévus (que ce soit en raison d'un usage impropre, d'une usure normale, d'une dégradation imprévue ou de vices de conception, de construction ou de fabrication); l'incapacité de maintenir des réserves suffisantes de pièces de rechange; les conflits de travail; les conflits avec des installations interreliées; les interruptions d'exploitation, y compris les cas de force majeure, qui peuvent empêcher la pleine utilisation des réseaux de pipelines de liquides; et les événements catastrophiques, notamment les catastrophes naturelles, les incendies, les inondations, les sécheresses, les explosions, les séismes, les actes de terrorisme et le sabotage, les atteintes à la cybersécurité et d'autres événements similaires, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de South Bow et qui pourraient tous entraîner des dommages aux actifs, des déversements connexes ou d'autres problèmes environnementaux et des perturbations de l'exploitation. South Bow pourrait également être exposée, à l'occasion, à d'autres risques d'exploitation en plus de ceux qui précèdent.

La survenance ou la poursuite de l'un ou l'autre des risques décrits ci-dessus pourrait entraîner des blessures graves et la perte de vies humaines, des dommages importants aux biens et aux ressources naturelles, la pollution environnementale, une atteinte importante à la réputation de South Bow et de son entreprise, la perturbation ou la suspension de l'exploitation, des amendes ou d'autres pénalités réglementaires, des coûts associés à la réponse à une enquête ou à une mesure d'application de la loi initiée par un organisme gouvernemental et la suspension ou la révocation d'approbations réglementaires ou l'imposition de nouvelles exigences, autant de facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière ou les résultats d'exploitation de South Bow. En ce qui concerne les tronçons des pipelines de liquides qui sont situés près de régions peuplées, y compris des zones résidentielles, des centres d'activités commerciales, des sites industriels et d'autres lieux de rencontre publics, l'ampleur des dommages découlant de ces risques pourrait être plus grande.

Risques liés à l'offre et à la demande de pétrole brut

Les pipelines de liquides, les terminaux et les autres actifs et installations de South Bow, y compris la disponibilité des occasions d'expansion, dépendent en partie de la production continue de pétrole brut sur les marchés qu'ils desservent. Sans développement de réserves de pétrole brut, la production diminuera au fil du temps à mesure que les réserves s'épuiseront. Les producteurs dans les régions qui sont desservies par South Bow pourraient ne pas obtenir les résultats escomptés à l'occasion de leurs travaux d'exploration et de développement visant des réserves supplémentaires, ou les coûts engagés pour ce faire pourraient devenir non rentables. Les prix des produits de base et les incitatifs fiscaux pourraient ne pas demeurer à des niveaux qui encouragent les producteurs à explorer et à développer des réserves supplémentaires ou à produire des réserves existantes, ce qui pourrait entraîner le non-renouvellement ou la modification des contrats de transport à leur expiration. L'entreprise de South Bow est également tributaire en partie des niveaux de la demande de pétrole brut sur les marchés où les pipelines de liquides, les terminaux et les autres installations livrent ou fournissent des services. Une baisse de l'offre ou de la demande de pétrole brut pourrait avoir une incidence défavorable sur l'utilisation des actifs de South Bow. Les variations de l'offre et de la demande de

pétrole brut pourraient également avoir une incidence défavorable sur le prix du pétrole brut que les producteurs reçoivent pour leur produit, ce qui pourrait entraîner une réduction correspondante des produits, des résultats et des flux de trésorerie de South Bow.

Étant donné que le pétrole brut est un produit de base à l'échelle mondiale, la demande peut également être grandement influencée par la conjoncture du marché mondial, particulièrement dans les principaux marchés de consommation comme les États-Unis et la Chine, la conjoncture politique nationale et étrangère et les mesures gouvernementales ou réglementaires (y compris les restrictions à l'importation ou à l'exportation de pétrole brut ou les droits de douane qui y sont appliqués). Les baisses de la demande de pétrole brut, que ce soit à l'échelle mondiale ou dans les régions géographiques desservies par les actifs de South Bow, peuvent avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Les perturbations économiques, comme celles qui ont eu lieu pendant la pandémie de COVID-19, ou les conditions du contexte commercial en général, comme la baisse ou la faiblesse soutenue des prix des produits de base, les perturbations de l'approvisionnement ou l'augmentation des coûts de développement ou de production, pourraient entraîner un ralentissement de l'approvisionnement vers les pipelines de liquides, les terminaux et les autres actifs de South Bow. En outre, une baisse soutenue de la demande d'hydrocarbures ou des changements dans le contexte réglementaire ou les politiques gouvernementales applicables, y compris en ce qui a trait aux changements climatiques ou à d'autres préoccupations environnementales, pourraient avoir une incidence négative sur l'offre de pétrole brut et d'autres produits. Au cours des dernières années, un certain nombre d'initiatives et de modifications à la réglementation relativement à la réduction des émissions de GES ont été entreprises par le gouvernement fédéral, les gouvernements des provinces et des États, les administrations municipales et les participants du secteur du pétrole brut et du gaz. En outre, les préoccupations du public à l'égard des risques potentiels posés par les changements climatiques ont entraîné une hausse de la demande d'efficacité énergétique et une transition vers l'énergie fournie à partir de sources d'énergie renouvelables plutôt qu'à partir de combustibles fossiles, la mise au point de solutions de rechange écoénergétiques et la recherche d'autres technologies pour réduire les émissions de GES, comme le captage et la séquestration du carbone. Ces tendances se sont intensifiées et pourraient se renforcer davantage si le gouvernement fédéral, les gouvernements des provinces et des États et/ou les administrations municipales adoptent d'autres politiques énergétiques et environnementales liées aux changements climatiques.

Chacun des facteurs qui précèdent pourrait avoir une incidence négative sur l'entreprise de South Bow directement ainsi que sur ses clients, ce qui pourrait nuire aux perspectives de South Bow de conclure de nouveaux contrats ou de renouveler des contrats existants ou à la capacité des clients de South Bow d'honorer leurs engagements contractuels. En outre, ces conditions défavorables pourraient aggraver les répercussions négatives de perturbations plus vastes comme la conjoncture géopolitique et les pandémies mondiales.

South Bow ne peut pas prévoir les incidences de la conjoncture économique future, des mesures relatives à l'économie de carburant, des exigences relatives aux carburants de remplacement, des règlements gouvernementaux ou des avancées technologiques en matière d'économie de carburant et de dispositifs de production d'énergie, autant de facteurs qui pourraient réduire l'expansion des services de South Bow et/ou la demande de ceux-ci.

Risques liés au secteur concurrentiel

La concurrence est un facteur qui a une incidence sur les entreprises existantes de South Bow et sur sa capacité d'obtenir de nouvelles occasions de projets. Si un réseau pipelinier actuel ou futur ou une autre forme de transport (notamment par camion, par train ou par barge) livre du pétrole brut vers les marchés que dessert South Bow ou en provenance de ceux-ci à des tarifs ou selon des caractéristiques de service plus

souhaitables que ceux offerts par South Bow, il pourrait en résulter une capacité inutilisée. De même, si des terminaux ou d'autres options de stockage concurrents offrent des services à des tarifs ou selon des caractéristiques de service plus souhaitables que ceux offerts par South Bow, une telle situation pourrait entraîner une baisse de la demande visant les services de South Bow. S'il demeure une capacité inutilisée sur les actifs de South Bow, la capacité de South Bow de renouveler des contrats pour la capacité arrivant à échéance à des taux favorables ou de conserver par ailleurs des clients existants pourrait être compromise. En outre, la concurrence provenant de sources d'énergie de remplacement pourrait avoir une incidence défavorable sur la demande et la production des liquides transportés et stockés par South Bow, ce qui pourrait réduire la demande de services de South Bow. La concurrence au sein de toutes les entreprises de South Bow, y compris la concurrence entourant les occasions de croissance et d'affaires, pourrait avoir une incidence défavorable sur son entreprise, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

Dépendance envers les principaux clients

South Bow transporte et stocke du pétrole brut pour plusieurs clients importants dans ses zones d'exploitation. Par le passé, un nombre limité de clients principaux ont généré une part importante des produits de South Bow, et cette situation pourrait se poursuivre dans l'avenir. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, trois clients principaux ont généré respectivement des produits de 627 M\$, de 321 M\$ et de 174 M\$ et qui représentaient chacun plus de 10 % du total des produits tirés des contrats conclus avec des clients. Voir la rubrique *Description de l'entreprise – Profil du client*. Si, pour quelque raison que ce soit, l'une de ces parties est incapable d'exécuter ses obligations aux termes des diverses conventions conclues avec South Bow, ou si l'une de ces parties résilie ou ne renouvelle pas ses ententes contractuelles avec South Bow selon des modalités favorables, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de celle-ci pourraient en subir le contrecoup.

Dépendance envers d'autres installations et des services de tiers

Certains des terminaux et des pipelines de South Bow dépendent de leurs raccordements avec d'autres terminaux et pipelines et avec des installations détenus en propriété et exploités par des tiers pour atteindre les marchés finaux. Des risques peuvent découler de ce qui suit : des différences de pression; des spécifications ou des capacités ayant une incidence sur les activités; des interruptions ou des réductions, planifiées ou non, dans les installations de tiers qui restreignent la capacité de livraison; et des erreurs de mesure et de dosage des composants qui nuisent à la livraison des produits. En ce qui concerne les actifs et les installations de tiers, South Bow ne peut pas contrôler les activités, les événements, les décisions, les mesures réglementaires ou la perception du public; il est donc difficile pour elle d'atténuer ces risques. Bien que South Bow emploie des stratégies pour atténuer ces risques, notamment de multiples raccordements, ententes de services et options de transport qui procurent une certaine marge de manœuvre pendant des périodes de réduction ou des interruptions, rien ne garantit que ces stratégies seront efficaces. Si de telles solutions de rechange ne sont pas disponibles ou ne sont pas efficaces, les activités de South Bow pourraient être touchées de façon importante.

Risques liés à la modification des lois et des règlements fiscaux

South Bow exerce ses activités dans des pays ayant des lois fiscales et des taux d'imposition différents. Les déclarations fiscales de South Bow dépendent des lois fiscales des pays où elle exerce ses activités et de l'application de conventions fiscales entre ces divers pays.

Les lois, règlements et pratiques administratives en matière de fiscalité de divers territoires pourraient faire l'objet de changements importants, avec ou sans préavis, en raison du contexte économique ou politique ou d'autres facteurs, et des jugements importants doivent être portés dans le cadre de l'évaluation et de l'estimation de la charge d'impôt à payer de South Bow à cet égard. De tels changements pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de

South Bow. Les déclarations fiscales de South Bow peuvent faire l'objet d'une vérification par les autorités fiscales des pays où elle exerce ses activités. Le taux d'imposition réel applicable à South Bow peut varier d'une année à l'autre en fonction de ce qui suit : a) des changements dans la composition des activités et du revenu gagné dans les différents territoires où elle exerce ses activités; b) des changements dans les lois fiscales de ces territoires; c) des changements dans les conventions fiscales entre les pays où elle exerce ses activités; d) des changements dans son admissibilité aux avantages conférés par ces conventions fiscales; et e) des changements dans la valeur estimative des actifs et des passifs d'impôt différé, qui pourraient entraîner une augmentation importante du taux d'imposition réel applicable à la totalité ou à une partie de son revenu.

Risques liés aux baux et aux droits de passage

Certains actifs de South Bow et les infrastructures connexes sont situés sur des terrains occupés aux termes de baux conclus avec des tiers ou de licences concédées par des tiers, et ces baux et licences pourraient devoir être renouvelés à l'occasion. Si les baux ou les licences ne peuvent être renouvelés selon des modalités acceptables pour South Bow, cela pourrait entraîner des coûts supplémentaires ou des répercussions sur les activités liées à ces baux ou licences. Certains des baux de South Bow comprennent des dispositions visant à atténuer ces effets défavorables. L'aménagement réussi de nouveaux pipelines ou le prolongement de pipelines existants dépend en partie de l'obtention des concessions, des servitudes, des droits de passage, des permis et/ou des licences auprès des propriétaires fonciers ou des pouvoirs publics concédant les accès nécessaires à l'exécution des projets. Le processus d'obtention des droits de passage ou d'accès similaires est de plus en plus complexe, particulièrement dans les zones plus densément peuplées, dans les régions plus sensibles aux questions environnementales et autres régions. L'incapacité d'obtenir ces droits de passage ou d'accès similaires pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés au débit

Les produits que tire South Bow des activités pipelinières découlent de diverses ententes de transport. Par conséquent, une portion des produits tirés des pipelines est tributaire des débits de pétrole brut. Le débit futur dépendra des activités des producteurs de ces régions en ce qu'elles concernent l'exploitation de leurs bassins de réserves existants, l'exploration et le développement de réserves supplémentaires et les améliorations technologiques entraînant des taux de récupération accrus. Sans ajout aux réserves, ou sans expansion des zones de desserte, les volumes transportés par ces pipelines diminueront au fil du temps à mesure que s'épuiseront les réserves. Parallèlement à l'épuisement des réserves de pétrole brut, il est possible que les coûts de production augmentent par rapport à la valeur des réserves résiduelles existantes. Les producteurs pourraient alors être contraints de cesser la production ou de chercher d'autres modes de transport moins coûteux. Si, par conséquent, le niveau des droits que perçoit South Bow diminue, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow pourraient s'en ressentir défavorablement.

Contrats conclus avec les clients

Le débit des pipelines de South Bow est régi par de nombreux contrats de transport ou de nombreuses ententes de tarification de durées variées conclus avec divers tiers. Un manquement de la part des cocontractants à ces contrats ou encore l'expiration ou la résiliation anticipée de ces contrats ou de ces ententes de tarification sans renouvellement ou remplacement selon des modalités favorables pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise et les résultats d'exploitation de South Bow. Plus particulièrement, une partie importante des contrats de Keystone viennent à échéance en 2031. Rien ne garantit que les contrats de South Bow actuellement en vigueur seront renouvelés à la fin de leur durée, notamment à des conditions favorables pour South Bow, ou remplacés par d'autres contrats selon des modalités favorables en cas de résiliation anticipée.

Risques liés à la réputation de South Bow auprès des principales parties prenantes

Le risque lié à la réputation désigne le risque que des événements éventuels touchant le marché ou propres à South Bow, ou d'autres facteurs, nuisent à la réputation de South Bow auprès des principales parties prenantes, y compris les peuples autochtones et les autorités gouvernementales. Toutes les décisions d'affaires de South Bow sont susceptibles de nuire à la réputation de celle-ci, et tous les risques peuvent avoir une incidence sur la réputation, et donc nuire à l'entreprise de South Bow. Le risque d'atteinte à la réputation ne peut pas être géré isolément des autres formes de risque. Le risque de crédit, le risque de marché, le risque d'exploitation, le risque d'assurance, le risque d'illiquidité, les risques d'ordre juridique et réglementaire et le risque technologique, entre autres, doivent tous être gérés de manière efficace afin de protéger la réputation de South Bow. La réputation de South Bow pourrait également subir les effets des mesures et des activités d'autres sociétés exerçant des activités au sein du secteur énergétique, en particulier d'autres fournisseurs d'infrastructures énergétiques, sur lesquelles South Bow n'a aucun contrôle. Plus particulièrement, la réputation de South Bow pourrait être entachée par une publicité négative liée à des incidents sur des pipelines ou à des plans d'expansion ou à de nouveaux projets impopulaires et en raison de l'opposition de la part d'organisations qui sont opposées au développement de projets de pipelines et d'énergie dérivée des combustibles fossiles. En outre, la réputation de South Bow pourrait souffrir d'une modification de l'opinion publique à l'égard des changements climatiques et des causes perçues de ceux-ci, dont le rôle joué par les sociétés dans le secteur dans lequel South Bow exerce ses activités. L'opinion publique peut être influencée par l'image négative qui est donnée par certains médias et groupes d'intérêts spéciaux du secteur dans lequel South Bow exerce ses activités ainsi que par leur opposition aux projets de développement futurs. Les répercussions négatives d'une réputation entachée, que ce soit par suite des actions de South Bow ou autrement, pourraient avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow et réduire l'accès de South Bow aux capitaux.

Risques liés à l'incidence des organisations non gouvernementales sur les activités de South Bow

Les activités de South Bow feront parfois l'objet d'une opposition publique, ce qui pourrait l'exposer au risque d'augmentation des coûts, de retards ou même d'annulation de projets en raison d'une pression croissante exercée sur les gouvernements et les autorités de réglementation par des groupes d'intérêts spéciaux, dont les groupes autochtones, les propriétaires fonciers, les groupes d'intérêts environnementaux (y compris ceux opposés à la production de pétrole et de gaz et aux activités de transport) et d'autres organisations non gouvernementales, des blocages routiers, des mesures ou des contestations d'ordre juridique ou réglementaire, du renforcement de la surveillance réglementaire, de l'effritement du soutien apporté par le gouvernement fédéral, les gouvernements des provinces ou des États ou les administrations municipales et des retards dans l'obtention des approbations des autorités de réglementation, des permis et/ou des ententes foncières ou de la contestation, de la suspension ou de la révocation de ceux-ci. Rien ne garantit que South Bow sera en mesure de répondre aux préoccupations des organismes gouvernementaux, des tribunaux et des organisations non gouvernementales, et toute tentative de répondre à ces préoccupations pourrait obliger South Bow à engager des coûts importants et/ou à retarder ses activités d'exploitation, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés aux régimes réglementaires

South Bow et ses pipelines de liquides sont assujettis à la réglementation et à la surveillance de divers organismes de réglementation. Les mesures réglementaires prises par ces organismes ont le potentiel de nuire à l'entreprise, à la situation financière et aux résultats d'exploitation de South Bow. La réglementation touche la plupart des aspects de l'entreprise de South Bow et s'étend à des questions telles que : a) l'intégrité, la sécurité et la sûreté des installations et de l'exploitation; b) l'acquisition, l'agrandissement, l'aliénation ou

l'abandon de services ou d'installations; c) les obligations d'information; et d) la tenue de comptes et de dossiers.

Si South Bow ne respecte pas les lois, les règles, les règlements ou les ordonnances applicables de ces autorités de réglementation, elle pourrait être passible de sanctions et d'amendes importantes et de suspension ou de révocation éventuelle de permis. De plus, de nouvelles lois ou de nouveaux règlements, ou des interprétations différentes des lois ou des règlements existants, y compris des changements de politiques imprévus, applicables à South Bow ou à ses pipelines de liquides, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés aux lois et aux règlements en matière de SSDE

Les activités de South Bow sont assujetties à des lois et à des règlements fédéraux, étatiques, provinciaux et municipaux ainsi qu'à d'autres obligations se rapportant à la durabilité et à la protection ou à la préservation de l'environnement (notamment relativement aux changements climatiques), des ressources naturelles et de la santé et la sécurité humaines. Ces lois, ces règlements et ces obligations influent sur de nombreux aspects des activités actuelles et futures de South Bow et exigent généralement que South Bow obtienne et respecte un ensemble d'inscriptions, de licences, de permis, d'inspections et d'autres approbations en matière d'environnement. En vertu de ces lois et de ces règlements, la responsabilité liée à la réhabilitation des zones contaminées pourrait être engagée indépendamment de toute faute. Des parties privées, y compris les propriétaires de terrains qui sont traversés par les pipelines de liquides de South Bow, pourraient également avoir le droit d'intenter des poursuites pour assurer l'application de ces lois et de ces règlements ainsi que pour demander des dommages-intérêts par suite du non-respect de ces lois et de ces règlements ou de préjudice corporel ou de dommages matériels.

Le non-respect de ces lois et règlements pourrait également exposer South Bow à des amendes et à des sanctions civiles, pénales et administratives et/ou à des interruptions de ses activités d'exploitation qui pourraient influencer sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. Par exemple, en cas de déversement accidentel de pétrole brut ou d'autres substances dangereuses sur les lieux ou émanant des pipelines de liquides ou des installations ou des réseaux raccordés, South Bow pourrait subir des perturbations importantes sur le plan de l'exploitation et pourrait devoir engager des coûts importants pour voir au nettoyage ou par ailleurs intervenir en cas de fuite, de rejet ou de déversement, payer des sanctions gouvernementales, remédier aux dommages causés aux ressources naturelles, compenser l'exposition humaine, les dommages matériels ou les pertes économiques, installer de l'équipement de contrôle de la pollution coûteux, faire fonctionner ses pipelines à une capacité réduite ou à une pression de service réduite ou prendre une combinaison de ces mesures et d'autres mesures. Les coûts et les passifs qui en découleraient pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Un incident environnemental pourrait nuire de façon durable à la réputation de South Bow et pourrait influencer sur sa capacité de travailler avec diverses parties prenantes. En plus du coût des activités de réhabilitation (dans la mesure non couverte par l'assurance), des incidents environnementaux pourraient mener à une augmentation des frais d'exploitation et d'assurance des pipelines de liquides, ce qui aurait une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

South Bow n'est pas en mesure de garantir que les lois et les règlements existants en matière de SSDE ne seront pas révisés ou que de nouvelles lois ou de nouveaux règlements (y compris ceux relatifs aux émissions de GES) ne seront pas adoptés ou ne deviendront pas applicables à son entreprise. Rien ne garantit le montant ou le moment des dépenses futures en matière de conformité environnementale ou de remise en état, et les dépenses futures réelles pourraient différer des montants actuellement prévus. Des lois ou des règlements révisés ou supplémentaires qui entraînent des coûts de conformité ou des restrictions

d'exploitation supplémentaires pourraient avoir un effet défavorable important sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Plus particulièrement, certains gouvernements fédéraux, provinciaux et/ou étatiques ont fait de la lutte contre les changements climatiques découlant des émissions de GES une priorité et ont entrepris et pourraient continuer d'entreprendre diverses initiatives réglementaires qui pourraient réduire la production et le transport du pétrole brut. Parmi les exemples possibles, mentionnons les lois, les règles, les décrets ou les règlements concernant l'obtention de permis pour l'infrastructure pipelinière et les autres restrictions sur les émissions de GES provenant des installations pétrolières et gazières. Toute nouvelle loi ou tout nouveau décret ou règlement ou toute modification ou interprétation de lois ou de règlements existants, défavorable à South Bow, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Coûts relatifs à la mise hors service, à la cessation d'exploitation et à la remise en état

South Bow est tenue de se conformer à toutes les lois et à tous les règlements applicables concernant la mise hors service, la cessation d'exploitation et la remise en état en ce qui concerne les installations et les pipelines de South Bow à la fin de leur durée économique. Au Canada, la Régie exige que les sociétés pipelinières relevant de sa compétence disposent d'un mécanisme pour la mise de côté de fonds en vue de financer adéquatement la cessation d'exploitation de pipelines. Ces coûts sont estimés et approuvés par la Régie, sous réserve de modifications périodiques. Pour satisfaire à cette exigence, South Bow perçoit auprès des clients un supplément au titre de la cessation d'exploitation qui finance une fiducie détenue exclusivement aux fins de la cessation d'exploitation. South Bow pourrait, dans l'avenir, être tenue en vertu des lois ou des règlements applicables d'avoir recours à un cautionnement ou de constituer et de financer un ou plusieurs fonds de réserve pour la mise hors service, la cessation d'exploitation et la remise en état dans d'autres territoires en vue d'assurer le paiement des coûts futurs pour la mise hors service, la cessation d'exploitation et la remise en état, ce qui pourrait, entre autres, avoir une incidence sur la capacité de South Bow d'exécuter son plan d'affaires.

Risques liés à la réglementation régissant la sécurité et l'intégrité des pipelines de liquides de South Bow

South Bow et ses pipelines de liquides sont assujettis à de nombreuses lois et à de nombreux règlements relatifs à la sécurité et à l'intégrité des pipelines aux niveaux fédéral, provincial et étatique. Par exemple, la PHMSA et la Régie publient des règlements à l'intention des exploitants de pipelines dans les domaines de la conception, de l'exploitation, des essais d'intégrité, des réparations, de la qualification et de la formation, de l'intervention en cas d'urgence, de la gestion des salles de contrôle et de la sensibilisation du public. South Bow s'attend à ce que les coûts de conformité à ces règlements, y compris les règles de gestion de l'intégrité, soient importants. La majeure partie des coûts de conformité se rapporte aux essais d'intégrité et aux réparations des pipelines et à la reconfirmation de la pression d'exploitation maximale permise sur les pipelines de liquides de South Bow. South Bow a l'intention de continuer ses programmes d'essais d'intégrité afin d'évaluer et de maintenir l'intégrité de ses pipelines de liquides existants et futurs comme l'exigent les règles de la PHMSA et de la Régie. Les réparations ou les mises à niveau jugées nécessaires pour tenir compte des résultats des évaluations de l'intégrité et d'autres essais et/ou pour assurer l'exploitation sécuritaire et fiable continue des pipelines de liquides de South Bow et des installations connexes pourraient faire en sorte que South Bow engage des dépenses en immobilisations et des dépenses d'exploitation importantes et imprévues. Ces dépenses varieront en fonction du nombre de réparations jugées nécessaires à la suite d'évaluations de l'intégrité et d'autres essais. South Bow prévoit également augmenter ses dépenses dans l'avenir afin de se conformer à la réglementation de la PHMSA et de la Régie.

En outre, des lois et des règlements supplémentaires qui pourraient être adoptés dans le futur ou une nouvelle interprétation des lois et des règlements existants pourraient faire augmenter considérablement le montant de ces dépenses. Les règlements sur la sécurité des pipelines ou les modifications apportées à ces

règlements pourraient exiger la détection supplémentaire de fuites, la production de rapports, le remplacement de certains tronçons de pipelines de liquides de South Bow, l'ajout d'équipement de surveillance et une surveillance et une inspection ou des essais plus fréquents visant ses installations pipelinières. Les réparations, les mesures de réhabilitation et les mesures préventives ou d'atténuation peuvent nécessiter des dépenses en immobilisations et d'exploitation importantes. La réglementation en matière de sécurité des pipelines a augmenté au fil du temps, et les obligations existantes pourraient s'accroître en raison des nouvelles règles proposées qui sont actuellement à l'étude. Aux États-Unis, la réautorisation de la loi des États-Unis intitulée *Pipeline Safety Act* pourrait élargir davantage le programme d'élaboration de règles actuel de la PHMSA et son autorité législative dans certains domaines, notamment ceux liés à la détection et à la réparation des fuites de pipelines et aux exigences d'inspection et d'entretien des pipelines inutilisés. Rien ne garantit le montant ou le choix du moment des dépenses futures au titre des règlements en matière de sécurité et d'intégrité des pipelines, et les dépenses futures réelles pourraient différer des montants que South Bow prévoit à l'heure actuelle. Des règlements révisés ou supplémentaires qui entraînent des coûts de conformité ou des restrictions d'exploitation supplémentaires, particulièrement si ces coûts ne sont pas considérés par les autorités de réglementation comme étant pleinement recouvrables auprès des clients, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés à l'expansion des actifs existants et à la construction de nouveaux actifs

South Bow pourrait entreprendre des projets de construction afin d'agrandir ses actifs existants et d'en construire de nouveaux. Les nouveaux projets de croissance seront généralement assujettis, entre autres choses : à l'obtention des approbations des autorités de réglementation; à des analyses de faisabilité et de coûts; à la disponibilité du financement; aux conditions du secteur, du marché et de la demande; à l'inflation; à la disponibilité de la main-d'œuvre, du matériel et de l'équipement; à la consultation des Autochtones et des autres parties prenantes; à des considérations environnementales; à l'exécution des tiers; aux actes de désobéissance civile, de terrorisme ou de sabotage; aux conditions météorologiques; et aux coûts des services d'ingénierie et d'autres services de tiers. Ces facteurs et divers autres facteurs indépendants de la volonté de South Bow, comme les difficultés ou les retards dans l'obtention des emprises et des permis ou d'autres approbations réglementaires, ont causé, et pourraient continuer de causer, des retards dans les projets de construction de South Bow ou leur annulation. Les autorités de réglementation peuvent modifier leurs politiques en matière de permis de manière à désavantager les projets de construction de South Bow et peuvent également élargir les exigences réglementaires existantes, notamment en augmentant les exigences en matière de consultation des Autochtones et des autres parties prenantes. Ces facteurs peuvent être exacerbés, entre autres, par l'opposition politique et publique aux projets de South Bow, y compris en raison de considérations liées à la durabilité et d'incidents relatifs à l'exploitation touchant des fournisseurs d'infrastructures énergétiques ou s'y rapportant. Les intempéries, les catastrophes naturelles et les retards dans l'exécution et l'exécution inférieure aux attentes des travaux par de tiers entrepreneurs ont également entraîné, et pourraient continuer d'entraîner, une augmentation des coûts ou des retards dans la construction. En outre, South Bow pourrait devoir assumer des coûts accrus pour les matériaux de construction. Des augmentations importantes des coûts des matériaux de construction, des dépassements de coûts ou des retards, ou l'incapacité de South Bow d'obtenir un permis ou une emprise requis, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur le rendement du capital investi, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de South Bow et pourraient se solder par l'annulation de projets ou la limitation de la capacité de South Bow de saisir d'autres occasions de croissance.

Le succès de ces actifs dépend, dans une certaine mesure, de l'efficacité de la relation d'affaires entre South Bow et d'autres propriétaires conjoints et de leur processus décisionnel. South Bow pourrait ne pas être en mesure d'obtenir les niveaux requis d'approbation de la part des propriétaires conjoints des installations pour des propositions futures de dépenses d'investissement, ce qui pourrait avoir des

conséquences défavorables sur sa capacité d'agrandir ou d'améliorer ses installations existantes. En outre, si un propriétaire conjoint devenait insolvable, les autorités de réglementation pourraient exiger que South Bow assume les obligations de ce propriétaire conjoint, et South Bow pourrait être aux prises avec des difficultés en matière d'exploitation pendant toute procédure d'insolvabilité, ce qui entraînerait des coûts supplémentaires. Ces événements pourraient avoir des incidences sur l'exploitation de ces actifs ou les flux de trésorerie tirés de ceux-ci ou faire en sorte que ces actifs ne soient pas exploités selon les attentes de South Bow, ce qui pourrait, à son tour, avoir des répercussions défavorables sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

De plus, les conventions de coentreprise prévoient souvent des restrictions sur le transfert d'une participation dans une installation, notamment des exigences de consentement et des droits de premier refus. Ces dispositions pourraient limiter la capacité de South Bow de transférer ses participations dans des installations ou d'acquérir la participation d'un coentrepreneur dans des installations et pourraient également limiter la capacité de South Bow de maximiser la valeur au moment d'une vente de sa participation. Les actionnaires sont également avisés que la scission a déclenché certains droits de premier refus, droits de première offre et autres droits de préemption à l'égard d'actifs, de droits et d'intérêts de South Bow. Voir la sous-rubrique *Risques liés aux droits de préemption*.

Risque lié à la réglementation des droits, des tarifs et des services

Les pipelines de liquides aux États-Unis de South Bow sont assujettis à la réglementation de divers organismes de réglementation fédéraux, y compris la FERC en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Interstate Commerce Act*. Cette loi exige que les tarifs et les conditions de service des pipelines de liquides soient justes et raisonnables et ne soient pas indûment discriminatoires. South Bow est également assujettie aux *Pipeline Safety Regulations* du Department of Transportation des États-Unis.

Pour les pipelines de liquides de South Bow assujettis à la réglementation de la FERC en vertu de l'*Interstate Commerce Act* des États-Unis, les expéditeurs peuvent protester contre les dépôts de tarifs de pipelines de South Bow ou déposer des plaintes contre ses tarifs existants ou des plaintes alléguant que South Bow a un comportement discriminatoire. La FERC peut également enquêter de sa propre initiative. Dans certaines circonstances, la FERC pourrait limiter la capacité de South Bow d'établir des tarifs en fonction de ses coûts, ou pourrait ordonner à South Bow de réduire ses tarifs et exiger le paiement de réparations aux expéditeurs plaignants jusqu'à deux ans avant la plainte.

South Bow surveille régulièrement les dépôts publics et les procédures d'autres parties auprès de la FERC et d'autres organismes de réglementation afin de cerner les questions qui pourraient avoir une incidence sur son entreprise. Dans certaines circonstances, South Bow pourrait choisir d'intervenir dans ces procédures de tierces parties afin d'exprimer son appui ou son opposition à l'égard de diverses questions soulevées par les parties à ces procédures. Malgré ces efforts, South Bow ne peut garantir que la FERC et les autres organismes qui réglementent ses activités ne publieront pas d'ordonnances ou de déclarations futures qui augmenteront ses coûts ou qui auront par ailleurs une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Les pipelines de liquides canadiens de South Bow sont assujettis à la réglementation de la Régie et des autorités provinciales. En vertu de la *Loi sur la Régie canadienne de l'énergie*, la Régie pourrait faire enquête de sa propre initiative sur les tarifs ou les conditions de service relatifs à un pipeline relevant de sa compétence au moment du dépôt d'une demande de droits ou de tarifs ou au moment du dépôt d'une plainte écrite. Si la Régie conclut que les tarifs ou les conditions de service relatifs à ce pipeline sont injustes et déraisonnables ou injustement discriminatoires, elle pourrait exiger que South Bow modifie ses tarifs, qu'elle donne accès à d'autres expéditeurs ou qu'elle modifie ses conditions de service. Une autorité provinciale, telle que l'AER, pourrait, à la demande d'un client ou d'une autre partie intéressée, faire enquête sur les tarifs ou les conditions de service de South Bow relativement à ses pipelines réglementés par la province. Si elle jugeait

que les tarifs ou les conditions de service de South Bow étaient contraires aux exigences prévues par la loi, l'AER ou une autre autorité provinciale compétente pourrait imposer les conditions qu'elle juge appropriées. Une autorité provinciale pourrait déclarer qu'un pipeline est un pipeline de transport public et exiger que South Bow modifie ses tarifs, qu'elle donne accès à d'autres expéditeurs ou qu'elle modifie par ailleurs ses conditions de service. Toute réduction des tarifs de South Bow entraînerait une baisse des produits.

Risques liés à la réglementation transfrontalière

Keystone traverse la frontière internationale entre le Canada et les États-Unis et est assujetti à la réglementation transfrontalière.

Les activités transfrontalières de South Bow l'assujettissent à des questions prévues par la réglementation, notamment les permis d'importation et d'exportation, les droits de douane, les questions relatives aux douanes et à la fiscalité canadiennes et américaines et les certifications de substances toxiques. La réglementation en cause comprend les mesures de contrôle des pénuries (*Short Supply Controls*) de l'*Export Administration Act*, l'ACEUM et la *Toxic Substances Control Act*. Toute infraction aux exigences portant sur les permis, les droits de douane et les déclarations fiscales pourrait entraîner l'imposition de sanctions administratives, civiles et pénales importantes. Les modifications apportées à ces exigences sur les permis, les droits de douane et les déclarations fiscales pourraient entraîner une augmentation des coûts ou avoir par ailleurs une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. En outre, le permis présidentiel applicable à Keystone qui permet les mouvements transfrontaliers de pétrole brut peut être révoqué ou résilié à tout moment.

Risques liés aux activités de couverture

South Bow conclut des contrats de location de capacité visant les pipelines et les terminaux de stockage ainsi que des contrats d'achat et de vente de pétrole brut. South Bow fixe une partie de l'exposition à l'égard de ces contrats en concluant des instruments financiers à titre de couverture visant à gérer les risques liés à la volatilité des prix et aux taux d'intérêt et les risques de change. Ces ententes de couverture exposent South Bow à des risques qui pourraient entraîner des pertes financières, et rien ne garantit que ces ententes de couverture généreront des profits ou atténueront les risques de marché associés à l'entreprise de South Bow. En outre, certaines ententes de couverture pourraient limiter le profit que South Bow tirerait par ailleurs des variations favorables des prix des produits de base, des taux d'intérêt et des taux de change.

Qui plus est, la Federal Trade Commission des États-Unis, la FERC et la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis sont autorisées par la loi à surveiller certains segments du marché des produits énergétiques physiques et des contrats à terme sur des produits énergétiques. Ces organismes ont imposé des règlements généraux interdisant la fraude et la manipulation de ces marchés. En ce qui concerne les achats et les ventes physiques de pétrole brut de South Bow et les activités de couverture connexes qu'elle entreprend, South Bow est tenue de respecter les règlements relatifs au marché mis en application par ces organismes, qui ont un pouvoir important de contrôle de l'application. Les achats et les ventes de South Bow pourraient également être assujettis à certaines exigences, notamment de déclaration. De plus, dans la mesure où South Bow conclut des contrats de transport avec des pipelines qui sont assujettis à la réglementation de la FERC, elle est assujettie aux exigences de la FERC relatives à l'utilisation d'une telle capacité. Toute omission de la part de South Bow de se conformer aux règlements et aux politiques de la FERC, de la Federal Trade Commission des États-Unis ou de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis pourrait entraîner l'imposition de sanctions civiles et pénales. Le non-respect de ces règlements, tels qu'ils sont interprétés et appliqués, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés aux notes d'émetteur

South Bow a reçu une note d'émetteur de BBB- (Stable) de S&P, de Baa3 (Stable) de Moody's et de BBB- (Stable) de Fitch. Les notes de crédit ne constituent pas une recommandation d'acheter, de conserver ou de vendre des titres. Une note ne constitue pas un commentaire sur le cours du marché d'un titre ni une évaluation de la propriété de ces titres compte tenu de divers objectifs de placement. Il n'est pas certain que ces notes demeureront en vigueur pendant une certaine période; il se peut qu'elles soient révisées à la hausse, à la baisse, placées sous surveillance, confirmées ou révoquées par une agence de notation applicable à tout moment. Une note de crédit attribuée à South Bow et la modification réelle ou prévue de cette note de crédit peuvent influencer sur le cours du marché des titres de South Bow, la capacité de South Bow d'obtenir du financement à court ou à long terme, les montants de la couverture d'assurance disponible et le coût auquel South Bow peut accéder aux marchés financiers et aux marchés de l'assurance.

Risque de contrepartie

South Bow est exposée au risque de contrepartie dans un certain nombre de domaines, notamment : la trésorerie et les équivalents de trésorerie; les débiteurs et certains recouvrements contractuels; les actifs disponibles à la vente; et la juste valeur des actifs dérivés. Il arrive parfois que les contreparties de South Bow soient mises à rude épreuve sur le plan financier en raison de la volatilité des prix des produits de base et du marché, de l'instabilité économique et des modifications d'ordre politique ou réglementaire. Outre la surveillance active de ces situations, il existe un certain nombre de facteurs qui réduisent l'exposition de South Bow au risque de contrepartie en cas de défaut, notamment : a) les droits et recours contractuels ainsi que l'utilisation de garanties financières contractuelles; b) la position concurrentielle de ses actifs et la demande à l'égard de ses services; et c) le recouvrement éventuel de montants impayés par voie de faillite et de procédures similaires. South Bow passe en revue les actifs financiers comptabilisés au coût amorti pour déterminer s'il y a perte de valeur en appliquant la perte attendue pour la durée de vie de l'actif financier au moment de la comptabilisation initiale et sur toute la durée de l'actif financier. South Bow utilise les données passées sur les pertes de crédit et les recouvrements, ajustées en fonction de son jugement concernant la conjoncture économique et les conditions de crédit actuelles, ainsi que des prévisions raisonnables et justifiables pour déterminer une éventuelle perte de valeur, laquelle serait constatée dans les coûts d'exploitation des installations et autres. South Bow est exposée à d'importants risques de crédit et d'exécution liés aux institutions financières qui détiennent des dépôts au comptant. South Bow pourrait, dans l'avenir, être exposée à d'importants risques de crédit et d'exécution liés aux institutions financières qui fournissent des lignes de crédit confirmées et des lettres de crédit pour aider South Bow à gérer le risque de contrepartie et procurent des liquidités sur les marchés des dérivés portant sur les produits de base, les taux de change et les taux d'intérêt. À l'heure actuelle, l'exposition de South Bow au secteur financier se compose principalement d'institutions financières d'importance systémique de premier ordre ayant reçu une note de qualité supérieure, et il est prévu que les lignes de crédit confirmées et les lettres de crédit futures seront contractées auprès d'institutions financières ayant des caractéristiques similaires.

Risques liés aux changements climatiques

Les changements climatiques constituent un risque systémique qui présente des risques physiques et des risques de transition. Les changements climatiques et leurs répercussions connexes pourraient accroître l'exposition de South Bow à d'autres risques indiqués dans les présentes et l'ampleur de ceux-ci. L'entreprise, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, la réputation, l'accès au capital ou à l'assurance et le coût de ceux-ci, les plans d'affaires ou la stratégie de South Bow pourraient tous être touchés de façon défavorable importante en raison des changements climatiques et de leurs répercussions connexes.

Risques physiques

Les risques physiques liés au climat découlant des changements climatiques et des conditions météorologiques plus extrêmes peuvent endommager les actifs de South Bow et avoir une incidence sur la sécurité et la fiabilité de ses activités. Les risques physiques liés au climat peuvent être aigus ou chroniques. Les risques physiques aigus sont ceux qui découlent des événements, y compris une augmentation de la fréquence et de la gravité des événements météorologiques extrêmes. Les risques physiques chroniques découlent des changements à plus long terme dans les régimes climatiques, comme les changements à long terme dans les régimes de précipitations ou des températures durablement plus élevées.

Les pipelines de liquides de South Bow pourraient être exposés à des dommages éventuels ou à d'autres incidences négatives découlant de ce genre d'événements, ce qui pourrait entraîner une baisse des produits découlant d'une perturbation des activités ou d'une réduction de la capacité ainsi qu'une hausse des coûts en raison des réparations et des mesures d'adaptation requises. De tels événements pourraient également entraîner des décès ou des blessures ou des dommages aux biens et à l'environnement.

Risques de transition

Les risques de transition liés aux changements climatiques se rapportent à la transition vers une économie à plus faibles émissions, ce qui pourrait faire augmenter les frais d'exploitation de South Bow, avoir une incidence sur ses plans d'affaires et influencer les décisions des parties prenantes concernant South Bow, autant de facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable sur la réputation, le plan stratégique, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Les gouvernements étrangers et nationaux continuent d'évaluer et de mettre en œuvre des politiques, des lois et des règlements concernant la réduction des émissions de GES, l'adaptation aux changements climatiques, la transition vers une économie à plus faibles émissions de carbone et la communication des questions liées au climat. Ces politiques, ces lois et ces règlements varient aux échelons fédéral, étatique, provincial et municipal au sein desquels South Bow exerce ses activités et sont en constante évolution. Les accords multilatéraux internationaux, les obligations adoptées aux termes de ceux-ci, l'augmentation des répercussions physiques des changements climatiques, l'évolution de l'opinion politique et publique et les contestations judiciaires concernant le caractère adéquat des politiques liées au climat et le respect de celles-ci intentées contre les gouvernements et les sociétés, entre autres facteurs, pourraient accélérer la mise en œuvre de ces mesures. Les efforts visant à réglementer ou à restreindre les émissions de GES pourraient avoir une incidence défavorable sur la demande des produits que South Bow transporte sur ses pipelines de liquides. De plus, il y a eu une augmentation des litiges et des procédures réglementaires liés au climat et aux questions connexes, y compris les litiges et les procédures réglementaires liés à la communication de l'information sur le climat contre les gouvernements et les sociétés énergétiques. Rien ne garantit que South Bow ne sera pas touchée par des litiges similaires. De nombreux territoires resserrent les lois ou les politiques publiques existantes ou en introduisent de nouvelles afin de lutter contre les changements climatiques et de réduire les émissions de GES.

Risques liés aux taux de change

South Bow utilise le dollar américain comme monnaie de présentation pour ses états financiers. Étant donné que certaines des entreprises de South Bow dégagent leurs résultats en dollars canadiens, les fluctuations de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien auront une incidence directe sur les résultats de South Bow. South Bow peut gérer son risque de change au moyen de dérivés de change et peut couvrir une partie de son investissement net dans les activités au moyen de titres d'emprunt, de swaps de devises et de taux d'intérêt et d'options de change libellés en dollars canadiens, selon le cas.

L'entreprise de South Bow dépend des systèmes d'information et d'autres technologies numériques pour le contrôle des réseaux de pipelines de liquides, le traitement des opérations ainsi que la synthèse et la présentation des résultats d'exploitation. Le traitement, la conservation et la transmission en toute sécurité de l'information sont essentiels aux activités de South Bow. En outre, South Bow et certains de ses cocontractants recueillent et stockent des données sensibles dans le cours normal des activités, notamment des renseignements personnels ainsi que des renseignements commerciaux exclusifs concernant South Bow et ses fournisseurs, investisseurs et autres parties prenantes.

Les risques liés à la cybersécurité se sont intensifiés au cours des dernières années en raison de la prolifération de nouvelles technologies et de la complexité accrue des cyberattaques et des atteintes à la sécurité des données, notamment dans le cadre de l'utilisation accrue de l'intelligence artificielle, ainsi qu'en raison de facteurs politiques nationaux et internationaux, notamment les tensions géopolitiques, les hostilités armées, la guerre, l'agitation civile, le sabotage et le terrorisme. L'erreur humaine peut également contribuer à un cyberincident, et les cyberattaques peuvent être internes ou externes et survenir à n'importe quelle étape de la chaîne d'approvisionnement de South Bow. En raison de la nature critique de l'infrastructure de South Bow et de l'utilisation par South Bow de systèmes d'information et d'autres technologies numériques pour contrôler les réseaux de pipelines de liquides, South Bow est confrontée à un risque accru de cyberattaques. Les cyberattaquants ont attaqué et menacé d'attaquer des infrastructures énergétiques, et divers organismes gouvernementaux ont de plus en plus insisté sur le fait que ces attaques ciblent les infrastructures essentielles et qu'elles sont de plus en plus complexes, de plus en plus importantes et de plus en plus fréquentes. Le gouvernement des États-Unis a émis des avertissements publics indiquant que les pipelines et d'autres actifs d'infrastructure pourraient être des cibles précises d'organisations terroristes ou d'événements de « cybersabotage ».

De nouvelles lois, de nouveaux règlements et de nouvelles ordonnances en matière de cybersécurité ont récemment été mis en œuvre ou proposés et ont entraîné ou pourraient entraîner des exigences réglementaires supplémentaires en matière de conformité et de surveillance, ce qui nécessitera d'importantes ressources à l'interne et à l'externe. South Bow ne peut prédire l'incidence éventuelle sur ses activités de lois, de règlements ou d'ordonnances futurs éventuels en matière de cybersécurité.

Les systèmes d'information de South Bow ou ceux de ses fournisseurs de services ou d'autres cocontractants pourraient devenir la cible de cyberattaques ou d'atteintes à la sécurité qui pourraient compromettre ses données et ses systèmes, nuire à sa capacité de consigner, de traiter et de déclarer correctement des opérations, entraîner la perte de renseignements ou causer des perturbations ou des incidents sur le plan de l'exploitation, notamment : le mauvais fonctionnement de ses actifs, ce qui pourrait entraîner des retards dans la livraison ou la disponibilité des produits des clients; la contamination ou la dégradation des produits que South Bow transporte, stocke et distribue; des dommages aux réseaux de pipelines de liquides et aux installations de South Bow, ainsi qu'aux installations de ses clients; ou des rejets de produits d'hydrocarbures dont South Bow pourrait être tenue responsable, autant de facteurs qui pourraient entraîner des incidents relatifs à la sécurité personnelle et avoir une incidence défavorable importante sur la réputation, l'entreprise, les activités ou les résultats financiers de South Bow. Par suite d'une cyberattaque ou d'une atteinte à la sécurité, South Bow pourrait également être tenue responsable en vertu des lois qui protègent la confidentialité des renseignements personnels, faire l'objet de procédures réglementaires, d'amendes ou de sanctions ou engager des coûts supplémentaires aux fins des réclamations liées à la restauration, à des litiges, à la rupture de contrats ou à l'indemnisation ou d'autres coûts, autant de facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la réputation, l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

De plus, une cyberattaque pourrait se produire et persister pendant une période prolongée sans être détectée. Toute enquête sur une cyberattaque ou un autre incident de sécurité peut être intrinsèquement imprévisible, et il faudrait du temps avant que toute enquête soit terminée et que des renseignements complets et fiables soient disponibles. Pendant ce temps, South Bow pourrait ne pas connaître l'étendue des dommages ou la meilleure façon d'y remédier, et certaines erreurs ou actions pourraient être répétées ou aggravées avant d'être découvertes et corrigées, ce qui pourrait augmenter davantage les coûts et les conséquences d'une cyberattaque ou d'un autre incident de sécurité, et les efforts de réparation de South Bow pourraient ne pas porter fruit. L'incapacité de mettre en œuvre, de maintenir et de mettre à niveau des mesures de protection adéquates pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. Comme les cyberattaques ne cessent d'évoluer, South Bow pourrait être tenue de consacrer des ressources supplémentaires importantes pour poursuivre la modification ou l'amélioration de ses mesures de protection ou pour enquêter sur toute faille en matière de sécurité de l'information et y remédier.

En outre, le fait que les médias rapportent une cyberattaque ou un autre incident de sécurité important touchant South Bow ou ses pipelines de liquides, que la nouvelle soit exacte ou non, ou, dans certaines circonstances, l'incapacité de South Bow à communiquer l'information de façon adéquate ou en temps opportun au public, aux organismes d'application de la loi, à d'autres organismes de réglementation ou aux personnes touchées à la suite d'un tel événement, que ce soit en raison d'une découverte tardive ou autrement, pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation de South Bow et entraîner d'autres conséquences négatives, comme une atteinte à la réputation ou à la capacité concurrentielle de South Bow, une atteinte à ses relations avec les clients, les partenaires, les fournisseurs et d'autres tiers, une interruption de sa gestion, des coûts de restauration ou des coûts accrus de protection, des litiges importants ou des mesures réglementaires, des amendes ou des sanctions, autant de facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés à la couverture d'assurance

Le programme d'assurance de South Bow pourrait ne pas couvrir l'ensemble des risques et des charges d'exploitation et pourrait ne pas prévoir une couverture suffisante en cas de réclamation. South Bow ne maintiendra pas de couverture d'assurance contre toutes les pertes éventuelles et pourrait subir des pertes pour des risques non assurables ou non assurés ou pour des montants supérieurs à la couverture d'assurance existante. Les pertes supérieures à la couverture d'assurance de South Bow pourraient avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

L'évolution des marchés de l'assurance à la suite de certains ouragans et d'autres catastrophes naturelles ainsi que l'adoption de politiques climatiques ont rendu l'obtention de certains types de couverture plus difficile et plus coûteuse. La survenance d'un événement qui n'est pas entièrement couvert par une assurance ou l'omission d'un ou de plusieurs assureurs de South Bow de respecter leurs engagements de couverture à l'égard d'un événement assuré pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. Les sociétés d'assurance pourraient réduire la couverture qu'elles sont disposées à offrir ou exiger des primes ou des franchises beaucoup plus élevées pour couvrir les actifs de South Bow. Si des changements importants surviennent dans le nombre ou la solvabilité financière des assureurs du secteur de l'énergie, South Bow pourrait ne pas être en mesure d'obtenir et de maintenir une assurance adéquate à un coût raisonnable. Rien ne garantit que les assureurs de South Bow renouvelleront leur couverture d'assurance à des conditions acceptables, si tant est qu'ils la renouvellent, ni que South Bow sera en mesure d'offrir une couverture de rechange adéquate en cas de non-renouvellement. La non-disponibilité d'une assurance complète afin de couvrir les événements dans le cadre

desquels South Bow subit des pertes importantes pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risque lié aux talents

Le succès futur de South Bow dépendra en grande partie du rendement de dirigeants, d'employés et de consultants clés qui ont fait progresser la Société à son stade actuel de développement et contribué à son potentiel de croissance future. Le marché des personnes qualifiées est devenu de plus en plus concurrentiel, le nombre de personnes qualifiées étant insuffisant par rapport au nombre d'occasions disponibles dans tous les marchés où South Bow poursuivra ses activités. La capacité de demeurer concurrentielle en offrant des régimes et des programmes de rémunération plus élevés pour la croissance et le perfectionnement du personnel, en vue de conserver les talents existants et d'attirer de nouveaux talents, deviendra de plus en plus importante pour South Bow et ses activités dans le climat actuel. Toute incapacité prolongée de maintenir en poste des personnes clés ou d'attirer et de conserver de nouveaux talents à mesure que South Bow croîtra pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le potentiel et les perspectives de croissance de South Bow. Les coûts associés au maintien en poste et au recrutement de personnes clés et d'une main-d'œuvre qualifiée pourraient avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risques liés aux poursuites judiciaires

South Bow pourrait faire l'objet d'enquêtes réglementaires, de réclamations, de poursuites et d'autres procédures dans le cours normal de son entreprise, en raison de son statut de société ouverte et de son entreprise de pipelines de liquides. Les litiges relatifs à des questions environnementales et liées aux changements climatiques ainsi qu'à l'information sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance sont en hausse. South Bow a fait l'objet, et pourrait faire l'objet dans l'avenir, de poursuites judiciaires au Canada et aux États-Unis concernant le montant et/ou la nature des droits variables facturés à ses clients, y compris en ce qui concerne le montant et la répartition des dépenses d'investissement de maintien et des coûts associés à l'utilisation d'agents de réduction du frottement, ainsi que la répartition des coûts entre Keystone et Marketlink. La survenance et l'issue de poursuites judiciaires ne peuvent être prédites avec un degré raisonnable de certitude en raison de l'incertitude inhérente à un litige, y compris les répercussions de la découverte de nouvelles preuves ou du développement de nouvelles théories juridiques, la difficulté de prédire les décisions des juges et des jurys et la possibilité que des décisions soient infirmées en appel. Les frais de défense et de règlement associés aux réclamations judiciaires peuvent être importants, même à l'égard des réclamations qui sont considérées comme présentant peu de fondement ou comme étant non fondées.

Les litiges peuvent être coûteux et chronophages et peuvent détourner l'attention de la direction et du personnel clé des activités quotidiennes. South Bow pourrait faire l'objet à l'occasion de poursuites judiciaires ou de menaces de poursuites judiciaires. Si South Bow n'arrivait pas à contester des réclamations importantes contre elle ou était incapable de régler ces réclamations de façon satisfaisante, elle pourrait devoir faire face à des dommages pécuniaires importants, à une injonction ou à d'autres répercussions négatives qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur son entreprise et sa situation financière. South Bow pourrait également être tenue de modifier ses pratiques d'exploitation en réponse à de telles poursuites judiciaires. Dans la mesure où South Bow est partie à un litige en cours, l'issue des questions en cause pourrait être difficile à établir, et il pourrait être impossible de prédire avec exactitude à un moment quelconque l'issue de telles poursuites ou des montants qui pourraient être accordés.

Risques liés aux revendications autochtones et aux obligations de consultation

Les peuples autochtones du Canada ont de droits protégés par la constitution et ont revendiqué des droits ancestraux et issus de traités à l'égard d'une partie importante des terres de l'Ouest canadien. Le fait pour

des peuples autochtones de réussir à faire valoir des titres ancestraux ou d'autres revendications de droits ancestraux pourrait avoir une incidence défavorable sur la production de pétrole brut dans l'Ouest canadien et entraîner une baisse de la demande des actifs et des infrastructures de South Bow desservant ces régions, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

L'interprétation des droits ancestraux et des droits issus de traités évolue, et les politiques gouvernementales (y compris les exigences qui sont imposées au secteur) continuent de changer. Au Canada, les gouvernements fédéral et provinciaux ont le devoir de consulter et, au besoin, d'accommoder les peuples autochtones si les intérêts de ceux-ci peuvent être touchés par une mesure ou une décision d'un gouvernement. Le processus de consultation et les attentes des parties visées peuvent varier considérablement d'un projet à l'autre (et d'une communauté à l'autre), ce qui peut contribuer à entretenir l'incertitude, à augmenter les coûts, à retarder l'obtention des approbations nécessaires et, éventuellement, à entraîner l'impossibilité d'obtenir les approbations nécessaires pour certains projets. La portée de l'obligation de consulter des gouvernements fédéral et provinciaux dépend des faits; toutefois, elle s'est élargie au cours des dernières années et devrait continuer de s'accroître dans l'avenir. Si un gouvernement ou un organisme de réglementation détermine que l'obligation de consulter n'a pas été remplie de façon appropriée relativement à la délivrance des approbations réglementaires dont South Bow a besoin, la délivrance de ces approbations pourrait être retardée ou refusée, ce qui aurait une incidence sur les activités canadiennes de South Bow.

De plus, le gouvernement du Canada a présenté un projet de loi visant à mettre en œuvre la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones. Certains gouvernements provinciaux ont adopté des lois similaires. On s'attend à ce que l'adoption de ces lois continue d'accentuer l'incertitude entourant la capacité des entités exerçant des activités dans le secteur pétrolier et gazier canadien de mener à bien d'importants projets de développement de ressources et d'infrastructure, notamment des projets de pipelines.

Aux États-Unis, certaines des activités de South Bow peuvent traverser des terres qui ont historiquement été attribuées à diverses tribus autochtones et de Premières Nations, qui peuvent exercer une compétence et une souveraineté importantes sur leurs terres. Les tribus autochtones et de Premières Nations peuvent également avoir certains droits issus de traités et droits de consultation à l'égard de projets qui peuvent avoir une incidence sur ces terres. Les activités de South Bow pourraient être touchées s'il est établi que ces gouvernements tribaux ont compétence sur les terres où South Bow exerce ses activités et choisissent d'exercer cette compétence.

Risques de perte du statut d'émetteur privé étranger

South Bow est un « émetteur privé étranger », au sens attribué au terme *foreign private issuer* dans la Loi de 1934, et n'est pas assujettie aux mêmes exigences que celles imposées aux émetteurs des États-Unis. À titre d'émetteur privé étranger, South Bow est dispensée de certaines dispositions des lois sur les valeurs mobilières fédérales américaines. Toutefois, si South Bow devait perdre son statut d'émetteur privé étranger, elle serait tenue de se conformer aux mêmes lois sur les valeurs mobilières fédérales américaines que celles qui s'appliquent à une société américaine en plus de devoir remplir ses obligations à titre d'émetteur assujetti au Canada. Les frais réglementaires et de conformité engagés par South Bow en vertu des lois sur les valeurs mobilières en qualité d'émetteur des États-Unis seront considérablement plus élevés que les frais qu'elle engagerait en qualité d'émetteur privé étranger canadien. Le respect de ces exigences réglementaires et d'information supplémentaires en vertu des lois sur les valeurs mobilières américaines exigerait que la direction consacre beaucoup de temps et de ressources pour se conformer aux nouvelles exigences réglementaires. En outre, si South Bow n'avait pas le statut d'émetteur privé étranger, elle ne pourrait pas utiliser les formulaires applicables aux émetteurs étrangers et serait tenue de déposer auprès de la SEC des déclarations d'inscription, des circulaires de sollicitation de procurations et des rapports périodiques et

courants qui respectent les exigences applicables aux émetteurs assujettis des États-Unis, qui sont généralement plus détaillés et approfondis que les formulaires applicables à un émetteur privé étranger utilisant les formulaires aux termes du régime d'information multinational et pourraient faire augmenter les coûts d'accès aux marchés financiers par rapport à ceux qui seraient engagés si South Bow continuait d'être un émetteur privé étranger. En outre, South Bow pourrait perdre la capacité de se prévaloir de dispenses l'exonérant des exigences en matière de gouvernance de la NYSE dont peuvent se prévaloir les émetteurs privés étrangers, ce qui pourrait faire augmenter davantage les frais de conformité de South Bow.

South Bow perdrait son statut d'émetteur privé étranger si plus de 50 % des titres comportant droit de vote en circulation de South Bow sont détenus, directement ou indirectement, par des porteurs américains inscrits à la fin du deuxième trimestre de South Bow et que l'une des conditions suivantes est remplie : a) la majorité des administrateurs ou des membres de la haute direction de South Bow sont des citoyens ou des résidents des États-Unis; b) plus de 50 % des actifs de South Bow sont situés aux États-Unis; ou c) l'entreprise de South Bow est administrée principalement aux États-Unis. Étant donné que la majorité des administrateurs et des membres de la haute direction de South Bow sont des citoyens ou des résidents des États-Unis et que l'entreprise de South Bow est principalement administrée aux États-Unis, le statut de South Bow à titre d'émetteur privé étranger dépendra principalement des changements dans la propriété d'actions de South Bow, sur laquelle South Bow n'a aucun contrôle.

Risques liés aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

South Bow est responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (le « CIIF »), processus conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers à des fins externes conformément aux PCGR applicables. Étant donné que South Bow est une nouvelle société ouverte qui met en œuvre de nouveaux systèmes de contrôle financier et de gestion, le CIIF pourrait ne pas prévenir ou détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le degré de conformité aux politiques ou aux procédures diminue. Si la direction n'est pas en mesure d'attester de l'efficacité de ses contrôles internes ou si des faiblesses importantes dans les contrôles internes de South Bow sont repérées, South Bow pourrait faire l'objet d'un examen réglementaire et subir une perte de confiance du public, ce qui pourrait nuire à l'entreprise de South Bow et faire baisser le cours des actions ordinaires de South Bow. South Bow ne s'attend pas à ce que ses contrôles et procédures de communication de l'information (les « CPCI ») et son CIIF préviennent l'ensemble des erreurs ou des fraudes. Un système de contrôle, quelle que soit la qualité de sa conception et de sa mise en œuvre, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que ses objectifs seront atteints. De plus, la conception d'un système de contrôle doit tenir compte du fait qu'il existe des contraintes raisonnables, si bien que les avantages des contrôles doivent être considérés par rapport à leurs coûts. En raison des limites inhérentes à tous les systèmes de contrôle, aucune évaluation des contrôles ne peut fournir l'assurance absolue que tous les problèmes de contrôle au sein d'une organisation seront décelés. Les limites inhérentes comprennent le fait qu'un jugement sur lequel est fondée une décision pourrait être erroné et que des défaillances pourraient survenir en raison de simples erreurs. Des contrôles peuvent être contournés au moyen de gestes posés individuellement par certaines personnes, par la collusion entre deux ou plusieurs personnes ou par le contournement des contrôles à l'initiative de la direction. En raison des limites inhérentes à un système de contrôle qui se veut économique, des inexactitudes dues à des erreurs ou à des fraudes peuvent se produire et ne pas être décelées en temps utile, voire pas du tout. Si South Bow ne peut fournir de rapports financiers fiables ou prévenir la fraude, sa réputation et ses résultats d'exploitation pourraient s'en ressentir considérablement et les investisseurs pourraient aussi perdre confiance dans l'information financière communiquée par South Bow. Les risques qui précèdent pourraient être accentués du fait que South Bow a l'intention de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 4.5 ou 5.5, selon le cas, du *Règlement 52-109 sur*

l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs à l'égard de ses documents annuels et intermédiaires, qui permettra à South Bow de déposer une forme d'attestation plus restreinte concernant ses CPCI et son CIIF pour la première période comptable suivant la réalisation de la scission.

Risques liés aux projets de loi et aux lois en matière de fiscalité adoptées récemment aux États-Unis et au Canada

Les modifications apportées aux lois fiscales applicables (lesquelles peuvent avoir une application rétroactive) pourraient avoir une incidence défavorable sur South Bow.

Au cours des dernières années, de nombreuses modifications aux lois fiscales fédérales américaines ont été proposées et apportées, et d'autres modifications aux lois fiscales fédérales américaines devraient continuer d'être apportées dans l'avenir. Le Congrès américain étudie actuellement de nombreux projets de loi qui pourraient être adoptés de façon prospective ou avec effet rétroactif et qui pourraient avoir une incidence défavorable sur le rendement financier de South Bow. De plus, les États dans lesquels South Bow exerce ses activités ou détient des actifs pourraient imposer de nouveaux impôts et taxes ou des impôts et taxes majorés. Si elles sont adoptées, la plupart des propositions entreraient en vigueur pour l'année en cours ou pour les années ultérieures. Les projets de loi demeurent susceptibles d'être modifiés, et leur incidence prévue sur South Bow et les porteurs d'actions ordinaires de South Bow est incertaine.

Les modifications récentes à la Loi de l'impôt prévoyaient un impôt des sociétés de 2 % sur la valeur nette des rachats de capitaux propres effectués par certaines entités ouvertes au Canada s'appliquant aux opérations effectuées à compter du 1^{er} janvier 2024 (l'« impôt relatif aux rachats de capitaux propres »). L'application de l'impôt relatif aux rachats de capitaux propres est assujéti à certaines exceptions et dispositions anti-évitement. South Bow continuera d'évaluer l'application éventuelle de l'impôt relatif aux rachats de capitaux propres, car celle-ci pourrait avoir une incidence défavorable sur elle dans le cadre de rachats d'actions futurs.

De plus, les modifications récentes à la Loi de l'impôt restreignent, le cas échéant, la déductibilité de certaines dépenses d'intérêts et de financement pour les années d'imposition à compter du 1^{er} octobre 2023 (les « dispositions relatives à la RDEIF). South Bow continuera d'évaluer l'application éventuelle des dispositions relatives à la RDEIF puisqu'elles pourraient avoir une incidence sur son entreprise, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

South Bow est assujéti à l'examen de ses déclarations fiscales et d'autres questions fiscales par les autorités fiscales. Même si South Bow estime que ses positions en matière de déclarations fiscales sont appropriées et justifiables, il est possible que les autorités fiscales contestent avec succès les interprétations de South Bow de la législation fiscale, ce qui pourrait entraîner une situation de non-conformité ou une nouvelle cotisation, ou avoir une incidence sur l'estimation par South Bow de l'impôt sur le résultat actuel et futur, et avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Risque lié à l'inflation

Le taux d'inflation général a une incidence sur les économies et les contextes commerciaux dans lesquels South Bow exerce ses activités. L'inflation accrue et les conditions économiques découlant des tentatives gouvernementales de réduire l'inflation, comme l'imposition de taux d'intérêt plus élevés ou le contrôle des salaires et des prix, peuvent faire augmenter les coûts liés à l'entreprise de South Bow et avoir une incidence défavorable sur l'ampleur de la demande des services de South Bow et le coût des intrants, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow. Des taux d'intérêt plus élevés en raison de l'inflation pourraient également avoir une incidence négative sur les coûts d'emprunt de South Bow, ce qui pourrait entraîner des répercussions défavorables importantes sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Les conflits et enjeux géopolitiques et d'autres facteurs continuent d'avoir une incidence sur les marchés mondiaux et de provoquer une incertitude économique générale, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Ces préoccupations relatives à la conjoncture économique mondiale générale, aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, à la volatilité des marchés boursiers et aux conflits et enjeux géopolitiques ont contribué à accroître l'incertitude économique et à réduire les attentes à l'égard de l'économie mondiale. Cette incertitude économique mondiale pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation de South Bow.

Les préoccupations relatives à la conjoncture économique mondiale peuvent également avoir pour effet d'accroître bon nombre des autres risques décrits dans les présentes, notamment les risques liés aux fluctuations du cours du pétrole brut, aux modalités et à la disponibilité du financement, aux dépassements de coûts, aux préoccupations d'ordre géopolitique, au défaut de contrepartie et aux modifications apportées aux lois, aux politiques ou aux exigences réglementaires.

Risques liés aux titres de South Bow

Risques liés à la stabilité du cours des actions et à la disponibilité d'un marché public permanent

Le cours des actions ordinaires de South Bow pourrait subir d'importantes fluctuations dans l'avenir en raison de nombreux facteurs, dont certains seront indépendants de la volonté de South Bow. Parmi les facteurs qui pourraient avoir une incidence dans l'avenir sur le cours des actions de South Bow, mentionnons les suivants :

- les variations trimestrielles des résultats d'exploitation de South Bow;
- les fluctuations des évaluations de sociétés similaires sur le marché et les fluctuations des cours et des volumes sur le marché boursier en général;
- les changements dans les estimations des résultats ou la publication de rapports de recherche par les analystes;
- la spéculation dans la presse ou la communauté des investisseurs au sujet de l'entreprise de South Bow ou du secteur des pipelines de liquides en général;
- les mesures stratégiques prises par South Bow ou ses concurrents, comme des initiatives commerciales, des acquisitions, des dessaisissements ou des restructurations;
- le fait qu'un marché restreint pour la négociation des actions ordinaires de South Bow pourrait se développer, ce qui pourrait le rendre quelque peu illiquide;
- l'évolution de la réglementation;
- les ajouts ou les départs de personnel clé;
- le prix du pétrole brut;
- la conjoncture générale du marché;
- des facteurs économiques, politiques, boursiers et monétaires nationaux et internationaux non liés au rendement de South Bow.

Les marchés boursiers ont connu une volatilité extrême qui n'a parfois aucun rapport avec le rendement en matière d'exploitation de sociétés en particulier. Ces grandes fluctuations du marché pourraient avoir une incidence défavorable sur le cours des actions ordinaires de South Bow.

De plus, rien ne garantit qu'un marché public se maintiendra pour la revente des actions ordinaires de South Bow. South Bow ne sera pas en mesure de garantir qu'un marché public actif et liquide pour les actions ordinaires de South Bow se maintiendra.

PROMOTEUR

En vertu des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables, TC Énergie peut être considérée comme un promoteur de South Bow, car elle a pris l'initiative de fonder South Bow aux fins de la mise en œuvre de la scission.

South Bow a acquis ses actifs de TC Énergie dans le cadre de la scission. En contrepartie de l'acquisition de ces actifs, South Bow a émis le billet à ordre (le « billet ») payable à TC Énergie d'un capital global de 6,558 G\$ CA. La valeur du billet a été déterminée par la répartition équitable de la valeur avant la scission de la dette de TC Énergie, établie notamment au moyen d'une évaluation des actifs et des passifs devant être transférés à South Bow dans le cadre de la scission, d'une répartition de l'impôt sur le revenu alors exigible, d'une répartition des coûts d'opération liés à l'arrangement et de structures de capital appropriées. Le billet a été remboursé intégralement à la date de prise d'effet de la scission. Après la réalisation de la scission, South Bow a versé à TC Énergie un montant de 31,841 M\$ CA afin d'ajuster les soldes de trésorerie des deux sociétés à la date de prise d'effet de la scission pour qu'ils correspondent aux montants convenus aux termes de la convention de scission.

À la date de la présente notice annuelle et à la réalisation de la scission, TC Énergie n'a pas la propriété véritable, directement ou indirectement, de titres comportant droit de vote ou d'autres titres de capitaux propres de South Bow ou de ses filiales et n'exerce pas, directement ou indirectement, une emprise sur de tels titres.

Voir la rubrique *Développement général de l'activité – Opération de scission* pour de plus amples renseignements concernant la scission et les ententes contractuelles connexes entre South Bow et TC Énergie.

POURSUITES JUDICIAIRES ET MESURES DES AUTORITÉS DE RÉGLEMENTATION

Sauf en ce qui concerne les différends en matière de tarifs variables sur Keystone et l'incident survenu à la borne kilométrique 14 (voir la rubrique *Développement général de l'activité – Keystone*), il n'existe aucune poursuite à laquelle South Bow est partie, ou qui met en cause les biens de South Bow, et qui est ou sera importante pour South Bow. En outre, à la connaissance de South Bow, aucune poursuite de cet ordre n'est envisagée.

Depuis sa constitution, aucune amende ou sanction n'a été infligée à South Bow par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale ou territoriale ou par une autorité en valeurs mobilières et aucune autre amende ou sanction n'a été infligée à South Bow par un tribunal ou par un organisme de réglementation; toutefois, South Bow a comptabilisé une provision de 30 M\$ pour sa meilleure estimation des coûts supplémentaires liés à l'incident survenu à la borne kilométrique 14 et une créance de 86 % (26 M\$) représentant la quote-part revenant à TC Énergie de ces coûts supplémentaires prévus aux termes des clauses d'indemnisation de la convention de scission. En outre, South Bow n'a conclu aucun règlement amiable devant un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale ou territoriale ou avec une autorité en valeurs mobilières.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Sauf comme il est indiqué ailleurs dans la présente notice annuelle, aucun des administrateurs ou des membres de la haute direction de South Bow ni aucune des personnes qui ont des liens avec les personnes précitées ou qui font partie du même groupe qu'elles n'ont ou n'ont eu un intérêt important dans toute opération passée conclue au cours des trois années précédant la date de la présente notice annuelle ou dans toute opération proposée, qui a eu ou devrait avoir une incidence importante sur South Bow ou l'une des entités qui sont des filiales de South Bow.

AUDITEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables professionnels agréés, situés au 3100, 205 – 5th Avenue S.W., Calgary (Alberta) T2P 4B9, sont les auditeurs de South Bow.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres pour les actions ordinaires de South Bow est Services aux Investisseurs Computershare Inc., à ses bureaux principaux de Calgary, en Alberta, et de Toronto, en Ontario.

CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats suivants sont les contrats importants de South Bow, à l'exception des contrats conclus dans le cours normal des activités :

1. la convention d'arrangement, comme il est décrit aux rubriques *Développement général de l'activité* et *Glossaire*;
2. la convention de scission, comme il est décrit à la rubrique *Développement général de l'activité*.

Des copies des contrats importants susmentionnés peuvent être consultées dans le profil SEDAR+ de South Bow au www.sedarplus.ca.

INTÉRÊTS DES EXPERTS

KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables professionnels agréés, sont les auditeurs indépendants de South Bow, et ce cabinet a publié son rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit et indépendant daté du 5 mars 2025 à l'égard des états financiers annuels 2024 de South Bow. KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l. ont confirmé qu'ils sont indépendants au sens des règles pertinentes et des interprétations connexes prescrites par les ordres professionnels pertinents au Canada ou par les lois ou règlements applicables et qu'ils sont également des comptables indépendants à l'égard de South Bow aux termes de toutes les normes professionnelles et réglementaires applicables des États-Unis.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Des renseignements supplémentaires sur South Bow peuvent être consultés dans le profil de South Bow sur SEDAR+ au www.sedarplus.ca. Des renseignements supplémentaires, notamment la rémunération des administrateurs et des membres de la direction et les prêts qui leur ont été consentis, les principaux porteurs de titres de South Bow et les titres dont l'émission est autorisée aux termes de régimes de rémunération fondés sur des titres de capitaux propres, le cas échéant, figureront dans la circulaire de sollicitation de procurations de South Bow devant être déposée en vue de son assemblée des actionnaires prochaine et pourront également être consultés dans le profil de South Bow sur SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

Des renseignements financiers supplémentaires figurent dans les états financiers annuels 2024 et le rapport de gestion, qui ont été déposés dans le profil de South Bow sur SEDAR+ au www.sedarplus.ca.

GLOSSAIRE

Le texte qui suit est un glossaire de certains termes utilisés dans la présente notice annuelle.

« **ACEUM** » désigne l'Accord Canada-États-Unis-Mexique;

« **AER** » désigne l'Alberta Energy Regulator;

« **ALENA** » désigne l'Accord de libre-échange nord-américain;

« **biens transférés** » désigne la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de South Bow Pipelines Ltd. détenues par TC Énergie immédiatement avant la réalisation de la scission;

« **BSOC** » désigne le bassin sédimentaire de l'Ouest canadien.

« **convention d'arrangement** » désigne la convention d'arrangement intervenue en date du 10 avril 2024 entre TC Énergie, South Bow et South Bow Pipelines Ltd, en sa version éventuellement modifiée, complétée ou mise à jour à l'occasion conformément à ses modalités, qui prévoit, entre autres, les modalités de la scission;

« **états financiers annuels 2024** » désigne les états financiers annuels audités de South Bow et les états financiers détachés combinés pour l'entreprise de pipelines de liquides aux 31 décembre 2024 et 2023 et pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans close le 31 décembre 2024, les notes y afférentes et le rapport du cabinet d'experts-comptables inscrit et indépendant s'y rapportant;

« **FERC** » désigne la Federal Energy Regulatory Commission des États-Unis;

« **Fitch** » désigne Fitch Ratings, Inc.;

« **GES** » désigne les gaz à effet de serre;

« **IRS** » désigne l'Internal Revenue Service des États-Unis;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), en sa version modifiée;

« **Loi de 1934** » désigne la loi des États-Unis intitulée *Securities Exchange Act of 1934*, en sa version modifiée;

« **Moody's** » Moody's Ratings, division de Moody's Investors Service, Inc.;

« **NYSE** » désigne la New York Stock Exchange;

« **option d'achat d'actions** » désigne une option permettant d'acheter une action ordinaire de South Bow à un prix d'exercice déterminé aux termes du régime d'options d'achat d'actions de South Bow;

« **PHMSA** » désigne la Pipeline and Hazardous Materials Safety Administration des États-Unis;

« **programme de gestion des urgences** » désigne un programme de gestion des urgences que South Bow a mis en œuvre afin d'offrir une approche cohérente et exhaustive en matière de préparation aux situations d'urgence, de continuité des activités et d'intervention en cas d'urgence au sein de South Bow;

« **Régie** » désigne la Régie de l'énergie du Canada;

« **régime d'options d'achat d'actions** » désigne le régime d'options d'achat d'actions de South Bow aux termes du plan d'arrangement;

« **Règlement 52-110** » désigne le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*;

« **S&P** » désigne S&P Global Ratings, division de S&P Global Inc.;

« **SSDE** » désigne la santé, la sécurité, la durabilité et l'environnement;

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto;

De plus, sauf indication contraire ou à moins que le contexte ne commande une interprétation différente, dans la présente notice annuelle, les abréviations suivantes ont le sens qui leur est attribué ci-après :

« **b/j** » désigne des barils par jour;

« **Mb** » désigne des millions de barils;

« **Mb/j** » désigne des millions de barils par jour.

APPENDICE A

RÈGLES DU COMITÉ D'AUDIT DE SOUTH BOW

I. OBJET

Le comité d'audit aide le conseil d'administration (le « conseil ») à superviser et à surveiller, notamment :

- a. les processus de comptabilité générale et de communication de l'information financière de la Société;
- b. l'intégrité des états financiers;
- c. le contrôle interne de la Société sur la communication de l'information financière;
- d. le processus d'audit financier externe;
- e. la conformité de la Société aux obligations prévues par les lois et règlements;
- f. l'indépendance et le rendement des auditeurs internes et externes de la Société.

À cette fin, le conseil a délégué au comité d'audit certains pouvoirs qu'il peut exercer au nom du conseil.

II. RÔLES ET RESPONSABILITÉS

i. Nomination de l'auditeur externe de la Société

Sous réserve de confirmation par l'auditeur externe en ce qui concerne sa conformité aux exigences d'inscription en vertu de la réglementation canadienne et américaine, le comité d'audit recommande au conseil la nomination de l'auditeur externe, cette nomination devant être confirmée par les actionnaires de la Société à chaque assemblée annuelle. Le comité d'audit recommande également au conseil la rémunération à verser à l'auditeur externe au titre des services d'audit. Le comité d'audit est de plus directement chargé de superviser le travail des auditeurs externes (y compris la résolution de désaccords entre la direction et les auditeurs externes en ce qui a trait à la communication de l'information financière) aux fins de la préparation ou de la communication d'un rapport d'audit ou de travaux connexes. Les auditeurs externes relèvent directement du comité d'audit.

Le comité d'audit examine et approuve le plan d'audit de l'auditeur externe. Par ailleurs, le comité d'audit reçoit des rapports périodiques de la part de l'auditeur externe en ce qui concerne l'indépendance de celui-ci, il s'entretient de ces rapports avec l'auditeur, vérifie si la prestation de services autres que l'audit est compatible avec le maintien de l'indépendance de l'auditeur et il prend les mesures nécessaires pour s'assurer de l'indépendance de l'auditeur externe. En outre, afin de s'assurer davantage de la qualité de l'audit et de l'indépendance de l'auditeur externe, le comité d'audit entreprend une évaluation complète périodique de l'auditeur externe au moins une fois tous les cinq ans.

ii. Supervision en ce qui concerne la présentation de l'information financière

Dans la mesure qu'il juge nécessaire ou opportune, le comité d'audit prend les mesures suivantes :

- a. examiner les états financiers consolidés annuels audités de la Société, sa notice annuelle, son rapport de gestion, toute l'information financière dans les prospectus et autres notices d'offre, les états financiers exigés par les autorités en valeurs mobilières, tous les prospectus et tous les documents pouvant être intégrés par renvoi dans un prospectus, notamment la circulaire de sollicitation de procurations par la direction annuelle, mais à l'exclusion de tout

supplément de fixation du prix ou supplément de prospectus relatif à une émission de titres de créance de la Société, en discuter avec la direction et l'auditeur externe et faire des recommandations au conseil aux fins d'approbation;

- b. examiner la diffusion publique des rapports intermédiaires de la Société, y compris les états financiers consolidés, le rapport de gestion et les communiqués concernant les résultats financiers trimestriels, en discuter avec la direction et l'auditeur externe et l'approuver;
- c. examiner l'emploi d'information non conforme aux PCGR ainsi que le rapprochement applicable, et en discuter avec la direction et l'auditeur externe;
- d. examiner toute information relative aux perspectives financières ou information financière prospective avant sa publication, et en discuter avec la direction, étant entendu que ces entretiens peuvent être de nature générale (types d'information à communiquer et types de présentation à effectuer). Le comité d'audit n'est pas tenu de discuter au préalable de chaque occasion où la Société peut communiquer des projections financières ou effectuer des présentations aux agences de notation;
- e. analyser avec la direction et l'auditeur externe les questions importantes concernant les conventions comptables et les pratiques d'audit, y compris toute modification importante au choix ou à l'application par la Société de méthodes comptables, ainsi que les questions importantes concernant le caractère adéquat des contrôles internes de la Société et de toute mesure d'audit particulière adoptée à la lumière d'insuffisances importantes en matière de contrôle qui pourraient avoir une incidence majeure sur les états financiers de la Société;
- f. examiner les rapports de constatations trimestriels de l'auditeur externe sur les points suivants, et en discuter :
 - i. toutes les conventions et pratiques comptables critiques devant être utilisées;
 - ii. tous les traitements de rechange de l'information financière dans les limites des principes comptables généralement reconnus qui ont fait l'objet de discussions avec la direction, les conséquences de l'emploi de ces présentations et de ces traitements de rechange, ainsi que le traitement privilégié par les auditeurs externes;
 - iii. les autres communications écrites importantes entre les auditeurs externes et la direction, telles que des lettres de recommandation ou une liste des écarts non rajustés;
- 1.g. analyser avec la direction et l'auditeur externe l'incidence des faits nouveaux en matière de réglementation et de comptabilité sur les états financiers de la Société;
- 1.a. analyser avec la direction et l'auditeur externe l'incidence de toute structure hors bilan sur les états financiers de la Société;
- 1.a. analyser avec la direction et l'auditeur externe et, au besoin, avec les conseillers juridiques, les litiges, réclamations ou éventualités, y compris les arbitrages et les cotisations fiscales, qui pourraient avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société, et la manière dont ces questions ont été présentées dans les états financiers;
- 1.a. examiner les déclarations faites au comité d'audit par le chef de la direction et le chef des finances de la Société dans le cadre de leur processus d'attestation pour les rapports périodiques déposés auprès des autorités en valeurs mobilières concernant toute insuffisance notable dans la conception ou le fonctionnement des contrôles internes ou des faiblesses prononcées dans ces contrôles ainsi que toute fraude touchant la direction ou

d'autres employés qui exercent des fonctions importantes à l'égard des contrôles internes de la Société;

- 1.a. analyser avec la direction les risques financiers importants que court la Société (notamment le risque de contrepartie, le risque de taux d'intérêt et de change, le risque de marché et le risque d'assurance) et les mesures que la direction a prises afin de surveiller et de maîtriser ces risques, y compris les politiques de gestion et d'évaluation des risques financiers de la Société.

iii. Supervision en matière de questions juridiques et réglementaires

- a. Analyser avec le chef du contentieux de la Société les questions juridiques qui pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers, les politiques de la Société en matière de conformité et des rapports ou enquêtes notables reçus de la part des autorités de réglementation en valeurs mobilières ou d'organismes gouvernementaux.

iv. Supervision en matière d'audit interne

- 1.a. Examiner et approuver les plans d'audit de l'auditeur interne de la Société y compris le degré de coordination entre ces plans et ceux de l'auditeur externe, et la mesure selon laquelle on peut se fier à la portée des audits prévus pour repérer des faiblesses dans les contrôles internes, ou encore des fraudes ou d'autres actes illicites;

- 1.a. examiner les résultats significatifs préparés par le service d'audit interne ainsi que les recommandations formulées par celui-ci ou par une partie externe en ce qui concerne les enjeux d'audit interne, ainsi que les mesures prises par la direction à cet égard;

- 1.a. vérifier le respect des politiques de la Société et l'absence de conflits d'intérêts;

- 1.a. examiner le rapport établi par l'auditeur interne sur les dépenses et l'utilisation des aéronefs par les dirigeants;

- 1.a. examiner le caractère adéquat des ressources de l'auditeur interne afin de s'assurer de l'objectivité et de l'indépendance de la fonction d'audit interne, y compris les rapports émanant du service d'audit interne concernant son processus d'audit avec les filiales et les membres du groupe;

- 1.a. veiller à ce que l'auditeur interne puisse communiquer avec le président du comité d'audit, le conseil et le chef de la direction et rencontrer séparément l'auditeur interne afin d'analyser avec lui tout problème ou difficulté qu'il a pu rencontrer, en particulier :

- i. les difficultés rencontrées dans le cours du travail d'audit, y compris les restrictions à la portée des activités ou à l'accès à de l'information requise, et tout désaccord avec la direction;
- ii. les modifications requises dans la portée prévue de l'audit interne;
- iii. les responsabilités, le budget et la dotation en personnel du service d'audit interne; et faire rapport au conseil à l'égard de ces réunions.

v. Supervision en ce qui concerne l'auditeur externe

- a. Examiner les lettres, rapports ou autres communications de la part de l'auditeur externe à l'égard de toute faiblesse repérée dans le contrôle interne ou de tout écart non ajusté ainsi que la réponse et le suivi de la direction, et demander régulièrement à la direction et à

- l'auditeur externe s'il existe des désaccords importants entre eux et comment ils ont été réglés et intervenir dans le processus de résolution au besoin;
- b. recevoir et examiner chaque année la déclaration écrite officielle d'indépendance de l'auditeur externe, laquelle précise toutes les relations qu'entretiennent les auditeurs externes avec la Société;
 - c. rencontrer séparément l'auditeur externe afin d'analyser tout problème ou toute difficulté qu'il aurait pu rencontrer, en particulier :
 - i. les difficultés rencontrées dans le cours du travail d'audit, y compris les restrictions à la portée des activités ou à l'accès à de l'information requise, et tout désaccord avec la direction;
 - ii. les modifications requises dans la portée prévue de l'audit;
 - iii. et faire rapport au conseil à l'égard de ces réunions;
 - d. rencontrer l'auditeur externe avant l'audit afin de passer en revue la planification de l'audit et le personnel affecté à celle-ci;
 - e. recevoir et examiner chaque année le rapport écrit de l'auditeur externe sur ses propres procédures de contrôle de la qualité interne; les questions importantes soulevées par le dernier examen de contrôle de la qualité interne ou le dernier contrôle par les pairs visant l'auditeur externe ou encore par une enquête d'un organisme gouvernemental ou professionnel, au cours des cinq dernières années, et toute mesure prise pour régler ces questions;
 - f. examiner et évaluer l'auditeur externe, y compris l'associé principal de l'équipe d'audit externe;
 - g. veiller au roulement de l'associé principal (ou coordonnateur) de l'audit qui est le principal responsable de l'audit et de l'associé responsable d'examiner l'audit tel que requis par la loi, mais au moins tous les cinq ans.
- vi. Supervision en ce qui concerne les services d'audit et les services autres que l'audit
- a. Approuver au préalable tous les services d'audit (y compris les lettres d'intention dans le cadre de prises fermes de valeurs mobilières) et tous les services autres que l'audit permis, sauf les services autres que l'audit dans les circonstances suivantes :
 - i. le montant global de tous ces services autres que l'audit fournis à la Société qui n'ont pas été approuvés au préalable ne constitue pas plus de 5 % du total des honoraires versés par la Société et ses filiales aux auditeurs externes durant l'exercice au cours duquel les services autres que l'audit ont été fournis;
 - ii. ces services n'étaient pas considérés comme des services autres que l'audit par la Société au moment de la mission;
 - iii. ces services sont mentionnés sans délai au comité d'audit et approuvés, avant la réalisation de l'audit, par le comité d'audit ou par un ou plusieurs membres du comité d'audit auxquels celui-ci a conféré le pouvoir d'accorder cette autorisation;

- b. l'approbation par le comité d'audit d'un service autre que l'audit devant être exécuté par les auditeurs externes est communiquée conformément aux exigences des lois et règlements sur les valeurs mobilières;
 - c. le comité d'audit peut déléguer à un ou plusieurs membres désignés du comité d'audit le pouvoir d'accorder les autorisations préalables requises aux termes du présent alinéa. La décision d'approuver au préalable une activité, qui est prise par un membre auquel ce pouvoir a été délégué, est présentée au comité d'audit à la première réunion prévue suivant cette approbation préalable;
 - d. si le comité d'audit approuve un service d'audit à l'intérieur des limites de la mission de l'auditeur externe, ce service d'audit est réputé avoir été approuvé au préalable aux fins du présent alinéa.
- vii. Supervision à l'égard de certaines politiques
 - a. Examiner la mise en œuvre et les modifications importantes des politiques et des initiatives de programme jugées souhaitables par la direction ou le comité d'audit à l'égard du code d'éthique et des politiques de gestion des risques et de communication de l'information financière de la Société, et formuler des recommandations au conseil aux fins d'approbation à cet égard;
 - b. obtenir les rapports de la direction, du haut-dirigeant responsable de l'audit interne de la Société et de l'auditeur externe et faire rapport au conseil sur l'état et le caractère adéquat des efforts de la Société afin de veiller à ce que ses activités soient exercées, et ses installations exploitées, d'une façon éthique, socialement responsable et dans le respect des lois, conformément au code d'éthique de la Société;
 - c. établir un système non identifiable, confidentiel et anonyme permettant aux appelants de demander conseil ou de signaler des inquiétudes en matière d'éthique ou de finances, veiller à ce que des procédures de réception, de conservation et de traitement des plaintes à l'égard de questions de comptabilité, de contrôles internes et d'audit soient en place et recevoir les rapports concernant ces questions au besoin;
 - d. examiner et évaluer chaque année le caractère adéquat de la politique de la Société en matière d'information au public;
 - e. examiner et approuver la politique d'embauche de la Société pour les associés, employés et anciens associés et employés de l'auditeur externe actuel, et ancien (reconnaissant que la *Sarbanes-Oxley Act of 2002* ne permet pas au chef de la direction, au contrôleur, au chef des finances ou au chef de la comptabilité d'avoir participé à l'audit de la Société à titre d'employé de l'auditeur externe au cours de la période de un an qui précède), et surveiller le respect de la politique par la Société.
- viii. Supervision en ce qui concerne les aspects financiers relatifs aux régimes de retraite canadiens de la Société (les « régimes de retraite de la Société »)
 - a. Examiner et approuver chaque année l'énoncé des convictions en matière de placement relatif aux régimes de retraite de la Société;
 - b. déléguer l'administration et la gestion courantes des aspects financiers relatifs aux régimes de retraite canadiens au comité des régimes de retraite composé de membres de l'équipe de direction de la Société nommés par le comité des ressources humaines, conformément aux règles du comité des régimes de retraite, dont les conditions sont approuvées par le comité

d'audit et le comité des ressources humaines, et aux conditions de l'énoncé des convictions en matière de placement;

- c. surveiller les activités de gestion financière du comité des régimes de retraite et recevoir au moins une fois par année du comité des régimes de retraite des comptes rendus sur le placement des actifs des régimes pour s'assurer que l'énoncé des convictions en matière de placement est respecté;
- d. prodiguer des conseils au comité des ressources humaines à l'égard des modifications proposées aux régimes de retraite de la Société relativement à toute incidence importante de ces modifications sur les aspects financiers des régimes de retraite;
- e. examiner et évaluer les rapports financiers, rapports d'investissement et l'état du financement en ce qui concerne les régimes de retraite de la Société et recommander au conseil le niveau des cotisations de retraite;
- f. recevoir et examiner l'évaluation actuarielle et les exigences de financement des régimes de retraite de la Société et faire rapport à ce sujet au conseil;
- g. approuver le choix initial ou le remplacement de l'actuaire des régimes de retraite de la Société;
- h. approuver la nomination de l'auditeur des régimes de retraite ainsi que la fin de ses services.

ix. Régime d'achat d'actions américain

- a. Examiner et approuver la mission et les honoraires connexes de l'auditeur pour tout régime d'une filiale américaine qui offre des actions de la Société à des employés à titre d'option de placement aux termes du régime.

x. Supervision en ce qui concerne l'administration interne

- a. Examiner annuellement les rapports des représentants de la Société siégeant à certains comités d'audit de filiales et de membres du groupe de la Société, ainsi que les questions importantes et les recommandations des auditeurs concernant ces filiales et ces membres du groupe;
- b. superviser la planification de la relève pour la haute direction dans les domaines de la finance, de la trésorerie, de la fiscalité, du risque et de l'audit interne ainsi que pour le groupe du contrôleur.

xi. Sécurité de l'information

- a. Examiner trimestriellement le rapport du chef de l'information (ou d'un autre représentant compétent de la Société) sur les contrôles, la formation et la sensibilisation en matière de sécurité de l'information;
- b. analyser avec la direction les risques liés à la sécurité de l'information importants que court la Société et les mesures que la direction a prises afin de surveiller et de maîtriser ces risques, y compris les politiques de gestion et d'évaluation des risques de la Société.

xii. Fonction de supervision

Bien que le comité d'audit ait les responsabilités et les pouvoirs établis dans les présentes règles, sa fonction n'est pas de planifier ou d'exécuter des audits ni de déterminer si les états financiers et l'information financière de la Société sont complets et exacts ou conformes aux principes

comptables généralement reconnus et aux règles et règlements applicables. Ces responsabilités incombent à la direction et à l'auditeur externe. Le comité d'audit, son président et ses membres qui ont de l'expérience ou une expertise en comptabilité ou dans un domaine de gestion financière connexe sont des membres du conseil, et sont nommés au comité afin d'assurer une supervision générale des activités liées à la présentation de l'information financière, aux risques financiers et aux contrôles financiers de la Société. À ce titre, ils ne sont pas expressément redevables ni responsables à l'égard de la marche quotidienne de ces activités. Bien que la désignation d'un ou de plusieurs membres d'« expert financier du comité d'audit » se fonde sur la formation et l'expérience des personnes concernées, et que celles-ci vont utiliser afin de s'acquitter de leurs fonctions au sein du comité d'audit, la désignation d'« expert financier du comité d'audit » n'impose pas à ces personnes des tâches, des obligations ou des responsabilités plus grandes que celles imposées à ces personnes en qualité de membres du comité d'audit et du conseil en l'absence d'une telle désignation. En fait, le rôle de tout expert financier du comité d'audit, à l'instar du rôle de l'ensemble des membres du comité d'audit, consiste à superviser le processus et non pas à attester ou garantir l'audit interne ou externe de l'information financière ou de la présentation de l'information financière de la Société.

III. COMPOSITION DU COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit se compose d'au moins trois administrateurs, dont une majorité sont des résidents canadiens (au sens attribué à ce terme dans la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*) et dont la totalité sont non reliés et/ou sont indépendants aux fins des lois sur les valeurs mobilières du Canada et des États-Unis applicables et des règles applicables de toute bourse à la cote de laquelle les titres de la Société sont inscrits. Chaque membre du comité d'audit doit avoir des compétences financières et au moins un membre doit avoir de l'expertise en comptabilité ou dans un domaine de gestion financière connexe (au sens attribué à ces termes de temps à autre en vertu des exigences ou des lignes directrices concernant les fonctions au sein du comité d'audit aux termes des lois sur les valeurs mobilières et des règles applicables de toute bourse à la cote de laquelle les titres de la Société sont inscrits à des fins de négociation ou, si ces termes ne sont pas définis, d'après l'interprétation qu'en fait le conseil selon son appréciation commerciale).

IV. NOMINATION DES MEMBRES DU COMITÉ D'AUDIT

Les membres du comité d'audit sont nommés par le conseil de temps à autre sur la recommandation du comité de gouvernance et de gestion des risques et ils demeurent en fonction jusqu'à l'assemblée annuelle des actionnaires suivante, jusqu'à la nomination de leurs successeurs si celle-ci survient avant, ou encore jusqu'à la cessation de leurs fonctions à titre d'administrateurs de la Société.

V. VACANCES

Lorsqu'une vacance survient en tout temps au sein du comité d'audit, elle peut être comblée par le conseil sur la recommandation du comité de gouvernance et de gestion des risques.

VI. PRÉSIDENT DU COMITÉ D'AUDIT

Le conseil nomme un président du comité d'audit qui a pour fonction :

- a. d'examiner et d'approuver l'ordre du jour de chaque réunion du comité d'audit et, s'il y a lieu, de consulter les membres de la direction;
- b. de présider les réunions du comité d'audit;

- c. de donner à la direction les suggestions et les commentaires formulés par le comité d'audit au sujet des renseignements qui sont ou devraient être fournis au comité d'audit;
- d. de présenter au conseil un rapport sur les activités du comité d'audit en ce qui a trait à ses recommandations, résolutions, mesures et préoccupations;
- e. de se réunir au besoin avec les auditeurs interne et externe.

VII. ABSENCE DU PRÉSIDENT DU COMITÉ D'AUDIT

Si le président du comité d'audit est absent à une réunion du comité d'audit, l'un des autres membres du comité d'audit présent à la réunion est choisi par le comité d'audit pour présider la réunion.

VIII. SECRÉTAIRE DU COMITÉ D'AUDIT

Le secrétaire de la société agit à titre de secrétaire du comité d'audit.

IX. RÉUNIONS

Le président, ou deux membres du comité d'audit, ou l'auditeur interne, ou l'auditeur externe, peuvent convoquer une réunion du comité d'audit. Le comité d'audit se réunit au moins une fois par trimestre. Le comité d'audit rencontre périodiquement la direction, l'auditeur interne et l'auditeur externe dans le cadre de réunions directrices séparées.

X. QUORUM

Le quorum est constitué d'une majorité des membres du comité d'audit qui assistent à la réunion en personne ou par téléphone, ou encore au moyen d'un autre dispositif de télécommunication permettant à tous les participants à la réunion de se parler.

XI. AVIS CONCERNANT LES RÉUNIONS

Un avis indiquant l'heure et le lieu de chaque réunion est donné à chaque membre du comité d'audit par écrit, par télécopie ou par un autre moyen électronique au moins 24 heures avant l'heure prévue pour une telle réunion. Cependant, un membre peut renoncer de quelque façon que ce soit à recevoir un avis concernant les réunions. La participation d'un membre à une réunion constitue une renonciation à l'égard de l'avis concernant la réunion, sauf si le membre participe à la réunion dans le but exprès de s'opposer à ce que soit débattue une question pour le motif que la réunion n'a pas été convoquée de façon licite.

XII. PRÉSENCE DES DIRIGEANTS DE LA SOCIÉTÉ ET DES EMPLOYÉS À DES RÉUNIONS

Sur invitation du président du comité d'audit, un ou plusieurs dirigeants ou employés de la Société peuvent assister à une réunion du comité d'audit.

XIII. PROCÉDURE, DOSSIERS ET RAPPORTS

Le comité d'audit établit ses propres procédures lors des réunions, conserve des procès-verbaux de ses délibérations et fait rapport au conseil lorsque le comité d'audit le juge opportun, au plus tard à la réunion suivante du conseil.

XIV. EXAMEN DES RÈGLES ET ÉVALUATION DU COMITÉ D'AUDIT

Le comité d'audit passe en revue ses règles chaque année ou comme il le juge opportun et, si cela est nécessaire, il propose des modifications au comité de gouvernance et de gestion des risques et au conseil. Le comité d'audit passe chaque année en revue son propre rendement.

XXV. EXPERTS ET CONSEILLERS EXTERNES

Le comité d'audit est autorisé, lorsqu'il le juge nécessaire ou souhaitable, à retenir les services de conseillers juridiques, d'experts externes ou d'autres conseillers, lesquels sont indépendants, et à établir et à régler leur rémunération, aux frais de la Société, afin que le comité d'audit ou ses membres reçoivent des conseils indépendants sur quelque question que ce soit.

XVI. FIABILITÉ

En l'absence de renseignements réels indiquant le contraire (lesquels renseignements seront transmis sans délai au conseil), chaque membre du comité d'audit a le droit de se fier : (i) à l'intégrité des personnes ou organismes à l'intérieur et à l'extérieur de la Société desquels il reçoit des renseignements; (ii) à l'exactitude de l'information financière et autre fournie au comité d'audit par de telles personnes ou de tels organismes; (iii) aux déclarations faites par la direction et l'auditeur externe quant à tout service de technologie de l'information, d'audit interne ou service autre que l'audit fourni par l'auditeur externe à la Société et à ses filiales.