

**STELLA
JONES**

Rapport de gestion

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024
(en millions de dollars canadiens)



Table des matières

Introduction	3
Nos activités	4
Notre vision et mission	5
Notre stratégie	5
Faits saillants	7
Faits saillants financiers	9
Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières	10
Taux de change	12
Résultats d'exploitation	13
Résultats trimestriels	18
Résultats du quatrième trimestre	18
État de la situation financière	20
Liquidités et ressources en capital	23
Renseignements concernant les actions et les options d'achat d'actions	25
Dividendes	26
Engagements et éventualités	26
Événements postérieurs à la date de clôture	26
Risques et incertitudes	26
Instruments financiers et gestion des risques	34
Conventions comptables significatives et estimations comptables critiques	35
Contrôles et procédures de communication de l'information	35
Contrôle interne à l'égard de l'information financière	36
Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière	36

Introduction

Le présent document constitue le rapport de gestion de Stella-Jones Inc. Dans le présent rapport de gestion, les termes « la Société » et « Stella-Jones » sont utilisés pour désigner Stella-Jones Inc. et ses filiales, à titre individuel ou collectif.

Le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés audités de la Société ont été examinés par le comité d'audit et approuvés par le conseil d'administration le 25 février 2026. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société au 31 décembre 2025 et 2024 et pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 et les notes y afférentes.

Le présent rapport de gestion contient de l'information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (« déclarations prospectives »). Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « voudraient », « hypothèses », « plan », « stratégie », « croire », « anticiper », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « objectif », l'emploi du futur et du conditionnel, ainsi que les mots et expressions semblables, visent à dénoter des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives comprennent, sans s'y limiter, nos plans actuels et futurs, attentes et intentions, résultats, niveaux d'activité, notre performance, nos objectifs ou réalisations, ou tout autre événement ou développement futur, y compris les déclarations contenues dans les sections du présent rapport de gestion intitulées « Notre vision et mission », « Notre stratégie » (y compris les déclarations concernant la stratégie d'allocation du capital de la Société, sa stratégie en matière de dépenses en capital, la poursuite d'acquisitions liées aux infrastructures, son objectif de versement de dividendes et de rachats d'actions, ainsi que sa cible dette nette/BAIIA) et « Événements postérieurs à la date de clôture » (y compris les déclarations concernant les plans de la Société visant à étendre ses activités de structures en treillis d'acier aux États-Unis par la construction d'une nouvelle usine de fabrication (y compris les avantages anticipés du projet et le calendrier prévu pour sa mise en service complète), et sont fournies afin d'aider le lecteur à comprendre la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société, ainsi que les attentes et les plans actuels de la direction (et pourraient ne pas convenir à d'autres fins). Ces déclarations reposent sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses et sont formulées par la Société à la lumière de l'expérience de sa direction et de sa perception des tendances historiques, de la situation actuelle et des développements futurs attendus, ainsi que d'autres facteurs jugés pertinents et raisonnables dans les circonstances. Cependant, rien ne garantit que ces estimations et hypothèses s'avéreront exactes. Par nature, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes, car elles se rapportent à des événements et dépendent de circonstances qui peuvent ou non se produire à l'avenir. Ces risques et incertitudes peuvent porter, entre autres, sur la dépendance de la Société à l'égard de clients importants, la disponibilité et le coût des matières premières, les perturbations opérationnelles, les changements climatiques, la dépendance à l'égard du personnel clé, les technologies de l'information, les incidents de cybersécurité et de protection des données, la conjoncture économique mondiale, l'incertitude géopolitique, la stratégie d'acquisition de la Société, l'expansion future de l'usine de la Société, la capacité de la Société à lever des capitaux, la conformité environnementale et les litiges, ainsi que les facteurs et hypothèses mentionnés dans le présent document et dans les documents d'information continue de la Société. Ces risques et incertitudes, ainsi que d'autres liés aux activités de la Société, sont décrits plus en détail à la rubrique intitulée « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion. Bon nombre de ces risques échappent à la capacité de la Société de les maîtriser ou de les prévoir. En raison de ces risques, incertitudes et hypothèses, le lecteur est prié de ne pas accorder une confiance induite à ces déclarations prospectives. De plus, les déclarations prospectives ne valent qu'à la date où elles sont formulées. Le présent rapport de gestion reflète l'information dont disposait la Société au 25 février 2026, date du présent rapport de gestion. La direction de la Société décline toute responsabilité de mettre à jour ou de réviser les déclarations de nature prospective afin de refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou d'autres changements survenant après la date des présentes, à moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.

Les états financiers consolidés audités de la Société sont présentés en dollars canadiens et sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière telles qu'elles sont publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« normes comptables IFRS »). À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport sont en dollars canadiens.

Certains chiffres présentés dans le présent rapport de gestion ont été arrondis aux fins de présentation. Les pourcentages indiqués dans le présent rapport de gestion n'ont pas tous été calculés à partir de ces chiffres arrondis, mais plutôt à partir des montants avant arrondissement. Pour cette raison, les pourcentages figurant dans le présent rapport de gestion peuvent différer légèrement de ceux obtenus en effectuant les mêmes calculs à partir des chiffres figurant dans les états financiers

consolidés audités de la Société ou dans le texte connexe. De même, certains autres montants présentés dans le présent rapport de gestion peuvent ne pas totaliser exactement en raison de l'arrondissement.

Le présent rapport de gestion contient également des mesures financières non conformes aux PCGR, des ratios non conformes aux PCGR ainsi que d'autres mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les normes comptables IFRS. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures et des ratios du même type présentés par d'autres émetteurs. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » du présent rapport de gestion pour obtenir des explications sur les mesures financières non conformes aux PCGR, les ratios non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières utilisées et présentées par la Société, ainsi que les rapprochements entre les mesures financières non conformes aux PCGR et les mesures les plus directement comparables des PCGR.

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires, notamment la notice annuelle, les rapports trimestriels et annuels de la Société, ainsi que des documents additionnels en visitant le site Web de SEDAR+ au www.sedarplus.ca. Les communiqués de presse et d'autres renseignements sont également disponibles à la section Investisseurs du site Web de la Société au www.stella-jones.com. Les documents et autres renseignements figurant sur le site Web de la Société ou sur tout autre site mentionné dans le site Web de la Société ne font pas partie du présent rapport de gestion et ne sont pas intégrés par renvoi aux présentes.

Nos activités

Stella-Jones est un chef de file nord-américain dans la fabrication de produits axés sur le soutien aux infrastructures essentielles aux réseaux de distribution et de transport d'électricité, ainsi que l'exploitation et l'entretien des systèmes de transport ferroviaire. La Société fournit aux grandes sociétés de services publics d'électricité du continent des poteaux et des traverses pour poteaux en bois traité, des pylônes en treillis d'acier et des poteaux de transport en acier, ainsi que des traverses de chemin de fer et des poutres en bois traité aux exploitants nord-américains de chemins de fer de catégorie 1, de courtes lignes et de voies ferrées commerciales. La Société soutient aussi les infrastructures avec des produits industriels, notamment du bois d'œuvre pour les ponts ferroviaires, les passages à niveau et la construction, des pilotis pour constructions maritimes, des pieux pour fondations et des produits à base de goudron de houille. La Société se consacre également à la fabrication de bois d'œuvre traité de première qualité et d'accessoires à usage résidentiel qu'elle distribue auprès de détaillants canadiens et américains en vue d'applications extérieures. Une part importante de ce secteur d'activité consiste à desservir une clientèle canadienne par l'entremise de son réseau national de fabrication et de distribution.

La croissance interne et les acquisitions stratégiques réalisées par la Société lui ont permis d'étendre son réseau nord-américain en élargissant son offre de produits et sa capacité de production, de renforcer la solidité et la fiabilité de son approvisionnement en matières premières et d'améliorer la qualité des services offerts aux clients. Cette stratégie a contribué au développement de relations étroites et durables avec la clientèle partout en Amérique du Nord et a élargi l'accès à des fournisseurs clés. Elle a également permis à la Société de renforcer davantage la vaste expertise de son équipe de gestionnaires chevronnés dans l'ensemble des divisions d'un bout à l'autre de l'Amérique du Nord.

La capacité démontrée de Stella-Jones à livrer des résultats robustes sert d'assise à la génération de flux de trésorerie solides qui permettent à la Société d'investir continuellement dans ses activités, à l'interne tout comme par le biais d'acquisitions, et de remettre du capital aux actionnaires.

En date du 31 décembre 2025, la Société exploitait 44 usines de traitement du bois, une usine de fabrication de structures en acier destinées au transport d'électricité et une distillerie de goudron de houille et ses effectifs s'élevaient à plus de 3 200 employés. Les installations de la Société sont réparties à travers le Canada et les États-Unis et sont complétées par un vaste réseau d'approvisionnement et de distribution.

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX : SJ).

Notre vision et mission

La vision stratégique de Stella-Jones consiste à bâtir une entreprise agile et tournée vers l'avenir, qui se consacre à desservir les secteurs des services publics et du transport ferroviaire. Sa mission est de soutenir des infrastructures qui relient les collectivités à l'échelle locale et à travers l'Amérique du Nord. La Société est déterminée à rester à l'avant-garde et à desservir ces secteurs d'activités avec excellence, en veillant à ce que ses solutions novatrices répondent aux besoins d'aujourd'hui et anticipent les défis de demain.

Notre stratégie

La stratégie de Stella-Jones vise à être le partenaire de choix des clients du secteur des infrastructures partout en Amérique du Nord en renforçant son offre de produits et services au moyen d'initiatives internes, d'innovations et d'acquisitions et d'investissements stratégiques qui cadrent avec ses objectifs de création de valeur à long terme. Elle recherche activement des occasions permettant de tirer parti de son vaste réseau de fabrication et de distribution et de sa clientèle bien établie afin d'accroître sa capacité à générer des flux de trésorerie soutenus.

La Société intègre le développement durable et la sécurité dans ses décisions quotidiennes et ses stratégies à long terme, et veille à ce que les décisions d'affaires et d'ordre opérationnel soient constamment alignées sur ces valeurs fondamentales. Stella-Jones priorise les actions concrètes dans tous les aspects de ses activités et s'engage à adopter des pratiques qui protègent les personnes, les collectivités et l'environnement, tout en assurant la pérennité de ses activités.

Gestion du capital

La stratégie d'affectation des capitaux de la Société met à profit la robustesse de ses flux de trésorerie générés de manière constante tout en améliorant sa stabilité à long terme ainsi que la création de valeur pour les actionnaires. Afin de maintenir la solidité et la flexibilité financières de la Société, les capitaux sont affectés de manière disciplinée en conservant un équilibre entre les investissements pour soutenir la croissance et la remise de capital aux actionnaires.

La stratégie de la Société consiste à :

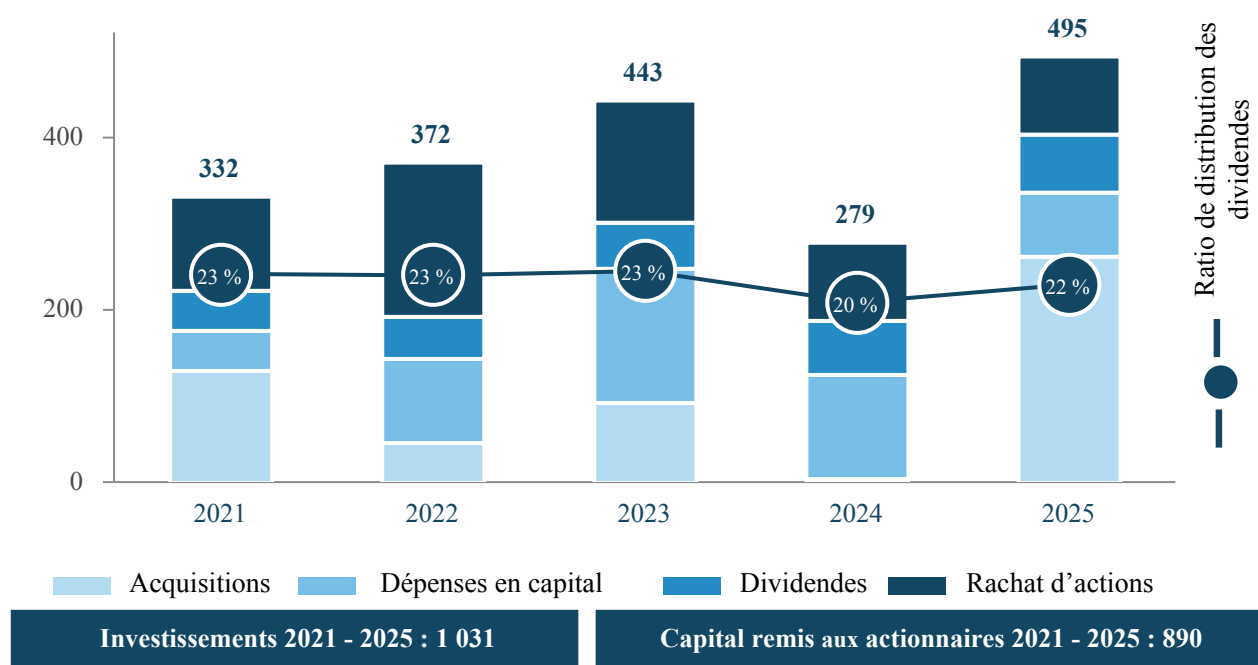
- Investir environ 2,5 % des ventes annuellement, ce qui représente de 85 à 95 millions \$ par an, dans les dépenses en immobilisations afin de maintenir la qualité et la fiabilité de ses actifs, d'assurer la sécurité de ses employés, d'améliorer la productivité et de poursuivre des initiatives environnementales et de développement durable;
- Investir dans des dépenses en immobilisations stratégiques pour accroître la capacité de production, lorsque cela s'avère nécessaire, pour soutenir les plans de croissance de la Société;
- Réaliser des acquisitions rentables liées aux infrastructures qui renforceront le positionnement stratégique de la Société et contribueront à la croissance des résultats dans le futur;
- Maintenir le versement durable de dividendes, avec comme objectif un niveau correspondant à une fourchette de 20 % à 30 % du résultat déclaré par action (« RPA ») de base du précédent exercice; et
- Remettre aux actionnaires l'excédent de capital par le biais de rachats d'actions.

Dans le cadre de sa stratégie d'affectation des capitaux, Stella-Jones cherche à maintenir la dette nette sur le BAIIA¹ entre 2,0 x et 2,5 x, bien que la Société puisse dévier de cette cible pour réaliser des acquisitions, saisir d'autres occasions stratégiques, et/ou financer ses besoins saisonniers en fonds de roulement.

¹ Ce terme indiqué n'a pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse le comparer à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » du présent rapport de gestion.

L'affectation des capitaux de la Société depuis 2021 se résume comme suit :

(en millions \$, à l'exception des %)



Faits saillants

Objectifs financiers

En novembre 2025, lors de sa journée tenue à l'intention des investisseurs, la Société a présenté une stratégie de croissance axée sur le renforcement de sa position en tant que fournisseur de choix pour les clients du secteur des infrastructures. La Société a également établi de nouveaux objectifs financiers pour les exercices 2026 à 2028 en matière de ventes, de marge du BAIIA¹ et de croissance du RPA de base fondés sur sa base d'actifs actuelle. Pour plus d'informations sur la stratégie de croissance et les objectifs financiers de la Société pour 2026-2028, veuillez consulter le communiqué de presse de la Société daté du 20 novembre 2025.

Comme en témoignent ses résultats de 2025, la Société a atteint, voire dépassé, ses objectifs financiers précédemment annoncés concernant les ventes, la marge du BAIIA¹ et le retour de capital aux actionnaires. Veuillez consulter le rapport de gestion du deuxième trimestre de 2025, daté du 6 août 2025, qui présente une mise à jour des objectifs financiers de la Société pour 2025.

Acquisition d'entreprises

Le 5 novembre 2025, la Société a conclu l'acquisition des actifs de Brooks Manufacturing Co. (« Brooks ») pour une contrepartie initiale de 140 millions \$ US, à laquelle s'ajoutent les ajustements habituels du fonds de roulement. Brooks fabrique des traverses en bois traité pour réseaux de distribution et des composants de structures de transport d'électricité à son usine de Bellingham, dans l'état de Washington.

Le 7 mai 2025, la Société a finalisé l'acquisition de Locweld Inc. (« Locweld »), une entreprise qui œuvre à la conception et la fabrication de pylônes en treillis d'acier et de poteaux de transport en acier. La contrepartie totale de l'acquisition a consisté en un prix d'achat de 58 millions \$, sur une base sans endettement, auquel s'ajoute un ajustement du fonds de roulement et une contrepartie conditionnelle à l'atteinte de certains objectifs.

Les résultats de Brooks et Locweld sont comptabilisés dans la catégorie des produits destinés aux sociétés de services publics. Cette catégorie est composée de poteaux et de traverses pour poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics, ainsi que de structures d'acier, à savoir les pylônes en treillis d'acier et les poteaux de transport en acier.

Aperçu de l'exercice 2025

Les ventes pour l'exercice 2025 se sont élevées à 3 492 millions \$, comparativement à 3 469 millions \$ lors du précédent exercice. Si on exclut l'apport des acquisitions et l'effet positif de la conversion des devises, les ventes ont reculé de 96 millions \$, soit 3 %. Malgré l'accélération du rythme des achats de poteaux en bois par les sociétés de services publics dans la dernière partie de l'exercice, les ventes internes¹ ont diminué en 2025, en raison d'une baisse des ventes de traverses de chemin de fer, ainsi qu'à une diminution des volumes de billots et de bois d'œuvre. Le recul des ventes de traverses de chemin de fer s'explique par la transition d'un exploitant de chemins de fer de catégorie 1 vers le traitement interne de traverses de chemin de fer, et une augmentation des pressions concurrentielles. En ce qui concerne le bois d'œuvre à usage résidentiel, malgré un fléchissement de la demande, les ventes sont demeurées relativement inchangées par rapport à 2024 en raison d'une amélioration des prix de vente.

Malgré une baisse des volumes de ventes, le résultat d'exploitation a augmenté pour s'établir à 516 millions \$ en 2025, comparativement à 503 millions \$ en 2024, en raison principalement des acquisitions réalisées en 2025, ainsi que de la comptabilisation d'un gain découlant d'un règlement d'assurance pour un incendie survenu en 2023 dans l'une des installations de la Société. De même, le BAIIA¹ a augmenté pour atteindre 661 millions \$ en 2025, ce qui représente une marge¹ de 18,9 %, comparativement à 633 millions \$, ou une marge de 18,2 %, lors du précédent exercice. Le gain découlant du règlement d'assurance comptabilisé en 2025 a augmenté le BAIIA¹ de 28 millions \$ et la marge du BAIIA¹ de 0,8 %.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, Stella-Jones a utilisé les liquidités générées par ses activités d'exploitation de 557 millions \$ pour élargir son offre de produits d'infrastructure grâce aux acquisitions de Locweld et

Brooks, investir dans ses activités et remettre 158 millions \$ aux actionnaires, respectant ainsi son objectif de remise de capital d'un montant de 500 millions \$ au cours de la période s'échelonnant de 2023 à 2025, les remises de capital ayant totalisé 506 millions \$. Le dividende versé en 2025 s'est élevé à 1,24 \$ par action, ce qui représente une hausse de 11 % sur une base par action par rapport à 2024.

Au 31 décembre 2025, la situation financière de la Société demeurait solide. La Société avait des liquidités disponibles² de 634 millions \$ et la dette nette sur le BAIIA¹ s'établissait à l'intérieur de la fourchette cible à 2,4 x.

¹ Les termes indiqués n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » du présent rapport de gestion.

² Somme de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des facilités de crédit non utilisées, nettes des lettres de crédit en cours et de certaines garanties.

Faits saillants financiers

Indicateurs clés choisis (en millions \$, sauf les ratios et les données par action)	2025	2024	2023
Résultats d'exploitation			
Ventes	3 492	3 469	3 319
Bénéfice brut ¹	705	724	688
Marge du bénéfice brut ¹	20,2 %	20,9 %	20,7 %
Résultat d'exploitation	516	503	499
Marge d'exploitation ¹	14,8 %	14,5 %	15,0 %
BAIIA ¹	661	633	608
Marge du BAIIA ¹	18,9 %	18,2 %	18,3 %
Résultat net	337	319	326
RPA – de base et dilué ²	6,09	5,66	5,62
Flux de trésorerie liés aux			
Activités d'exploitation	557	408	107
Activités de financement	(226)	(221)	151
Activités d'investissement	(337)	(137)	(258)
Situation financière			
Stocks	1 653	1 759	1 580
Actif total	4 117	4 103	3 708
Dette à long terme ³	1 339	1 380	1 316
Obligations locatives ³	303	323	294
Total du passif non courant	1 805	1 876	1 672
Capitaux propres	2 039	1 941	1 652
Autres données			
Rendement sur les capitaux propres moyens ¹	16,9 %	17,8 %	20,3 %
Rendement du capital moyen utilisé ¹	13,4 %	13,7 %	15,8 %
Dividendes déclarés par action	1,24	1,12	0,92
Ratio du fonds de roulement ¹	7,40	7,48	5,07
Dette nette sur la capitalisation totale ¹	0,44 : 1	0,46 : 1	0,49 : 1
Dette nette sur le BAIIA ¹	2,4 x	2,6 x	2,6 x

¹ Ces termes désignés n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » du présent rapport de gestion.

² Le RPA de base est défini comme le résultat net de l'exercice divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice et il est utilisé comme indicateur des objectifs financiers ; le RPA dilué est défini comme le résultat net de l'exercice divisé par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice, ajusté pour tenir compte des effets de toutes les actions ordinaires potentielles dilutives.

³ Incluant la partie courante.

Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières

Cette rubrique présente des informations requises par le Règlement 52-112 – Information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières à l'égard de « mesures financières déterminées » (telles qu'elles sont définies dans le Règlement).

Les mesures financières non conformes aux PCGR, les ratios non conformes aux PCGR et autres mesures financières décrits ci-après n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer à des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. La méthode utilisée par la Société pour calculer ces mesures peut différer de celles utilisées par d'autres et, par conséquent, la définition de ces mesures pourrait ne pas être comparable à celle de mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. De plus, les mesures financières non conformes aux PCGR, les ratios non conformes aux PCGR et autres mesures financières ne doivent pas être considérés comme substitut aux informations financières établies conformément aux PCGR.

Les mesures financières non conformes aux PCGR comprennent :

- **Ventes internes** : Les ventes d'une période donnée, excluant l'incidence des acquisitions et des fluctuations des taux de change
- **Croissance interne des ventes** : les ventes d'une période donnée par rapport aux ventes de la période comparative, excluant l'impact des acquisitions et des fluctuations des taux de change
- **Bénéfice brut** : les ventes moins le coût des ventes
- **BAIIA** : le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles, des actifs au titre du droit d'utilisation et des immobilisations incorporelles (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement)
- **Capital utilisé** : l'actif total, excluant la trésorerie et les équivalents de trésorerie, moins le passif courant ne portant pas intérêt
- **Capital moyen utilisé** : la moyenne sur 12 mois du solde du capital utilisé au début de la période de 12 mois et des soldes du capital utilisé à la fin de chaque trimestre pendant le reste de la période de 12 mois
- **Dette nette** : la somme de la dette à long terme et des obligations locatives (y compris, dans chaque cas, la partie courante) moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie

Les ratios non conformes aux PCGR comprennent :

- **Pourcentage de croissance interne des ventes** : la croissance interne des ventes divisée par les ventes de la période correspondante
- **Marge du bénéfice brut** : le bénéfice brut divisé par les ventes de la période correspondante
- **Marge du BAIIA** : le BAIIA divisé par les ventes de la période correspondante
- **Rendement du capital moyen utilisé (« RCU »)** : le résultat d'exploitation des 12 derniers mois (« DDM ») divisé par le capital moyen utilisé
- **Dette nette sur la capitalisation totale** : la dette nette divisée par la somme de la dette nette et des capitaux propres
- **Dette nette sur le BAIIA** : la dette nette divisée par le BAIIA des DDM

Les autres mesures financières comprennent :

- **Marge d'exploitation** : le résultat d'exploitation divisé par les ventes de la période correspondante
- **Rendement sur les capitaux propres moyens** : le résultat net des DDM divisé par les capitaux propres moyens (moyenne du début et de la fin de la période de 12 mois)
- **Ratio du fonds de roulement** : l'actif courant divisé par le passif courant

La direction considère que ces mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières déterminées constituent de l'information utile pour les investisseurs avertis relativement à la situation financière, aux résultats d'exploitation et aux flux de trésorerie de la Société, puisqu'elles fournissent des mesures additionnelles de sa performance. La direction utilise des mesures financières non conformes aux PCGR, des ratios financiers non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières pour faciliter la comparaison de sa performance opérationnelle et financière d'une période à l'autre, établir les budgets annuels, évaluer la capacité de la Société à assumer le service de la dette, à

effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires et à combler ses besoins en fonds de roulement dans le futur, ainsi que pour évaluer le rendement de la haute direction.

Plus précisément :

- **Ventes internes, croissance des ventes et pourcentage de croissance interne des ventes** : La Société utilise ces mesures pour analyser le niveau d'activité en excluant l'incidence des acquisitions et des fluctuations des taux de change, afin de faciliter les comparaisons d'une période à l'autre. La direction estime que ces mesures sont utilisées par les investisseurs et les analystes pour évaluer la performance de la Société.
- **Bénéfice brut et marge du bénéfice brut** : La Société utilise ces mesures financières pour évaluer son rendement opérationnel continu.
- **BAIIA et marge du BAIIA** : La Société considère que ces mesures constituent de l'information utile pour les investisseurs, puisqu'il s'agit de mesures communes dans l'industrie, utilisées par les investisseurs et les analystes pour mesurer la capacité d'une société à assumer le service de la dette et à respecter ses autres obligations de paiement, ou comme une mesure d'évaluation commune. Ces mesures constituent également des indicateurs clés du rendement opérationnel et financier de la Société et sont utilisées pour évaluer la performance de la haute direction.
- **Capital moyen utilisé** : La Société utilise le capital moyen utilisé pour évaluer et suivre les montants de ses investissements dans ses activités.
- **RCU** : La Société utilise le RCU comme un indicateur de rendement pour mesurer l'efficacité de son capital investi et pour évaluer la performance de la haute direction.
- **Dette nette, dette nette sur le BAIIA et dette nette sur la capitalisation totale** : La Société estime que ces mesures sont des indicateurs de l'effet de levier financier de la Société.

Les tableaux qui suivent présentent les rapprochements entre les mesures financières non conformes aux PCGR et les mesures les plus comparables des PCGR.

Rapprochement du résultat d'exploitation avec le BAIIA (en millions \$)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre		
	2025	2024	2025	2024	2023
Résultat d'exploitation	83	81	516	503	499
Dotation aux amortissements	39	34	145	130	109
BAIIA	122	115	661	633	608

Rapprochement du capital moyen utilisé (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre		
	2025	2024	2023
Actif total moyen	4 122	3 940	3 407
Moins :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie moyens	62	10	—
Passif courant moyen	293	328	376
Plus :			
Partie courante moyenne des obligations locatives	63	58	46
Partie courante moyenne de la dette à long terme	17	21	82
Capital moyen utilisé	3 847	3 681	3 159
Résultat d'exploitation (DDM)	516	503	499
RCU	13,4 %	13,7 %	15,8 %

Rapprochement de la dette à long terme avec la dette nette (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre		
	2025	2024	2023
Dette à long terme incluant la partie courante	1 339	1 380	1 316
Plus :			
Obligations locatives incluant la partie courante	303	323	294
Moins :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	44	50	—
Dette nette	1 598	1 653	1 610
BAIIA (DDM)	661	633	608
Dette nette sur le BAIIA	2,4 x	2,6 x	2,6 x

Le rapprochement de la croissance des ventes et de celle des ventes internes est présenté à la rubrique intitulée « Résultats d'exploitation ».

Taux de change

Le tableau qui suit présente les taux de change moyens et de clôture applicables aux trimestres de Stella-Jones pour les exercices 2025 et 2024. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour convertir les actifs et les passifs des établissements étrangers ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes libellés en dollars américains.

Taux \$ US/\$ CA	2025		2024	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	1,44	1,44	1,35	1,36
Deuxième trimestre	1,38	1,36	1,37	1,37
Troisième trimestre	1,38	1,39	1,36	1,35
Quatrième trimestre	1,40	1,37	1,40	1,44
Exercice	1,40	1,37	1,37	1,44

- Taux moyen : L'appréciation de la valeur du dollar américain, par rapport au dollar canadien, au cours de l'exercice 2025, comparativement à l'exercice 2024, a eu un impact positif sur les ventes et une incidence négative sur le coût des ventes.
- Taux de clôture : La dépréciation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien au 31 décembre 2025, comparativement au 31 décembre 2024, a entraîné une baisse de la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Résultats d'exploitation

Ventes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les ventes ont atteint 3 492 millions \$, par rapport aux ventes de 3 469 millions \$ réalisées en 2024. Si on exclut l'apport des acquisitions de 66 millions \$ ainsi que l'effet de conversion des devises de 53 millions \$, les ventes de bois traité sous pression ont reculé de 64 millions \$, soit 2 %. Ce recul résulte d'une baisse des volumes de traverses de chemin de fer et de bois d'œuvre à usage résidentiel. Le recul a été en partie contrebalancé par un accroissement de la demande pour les poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics et des prix de vente plus avantageux pour le bois d'œuvre à usage résidentiel. Le recul des ventes de billots et de bois d'œuvre par rapport à l'an dernier est en grande partie attribuable à une diminution de l'activité de négociation de billots et de bois d'œuvre.

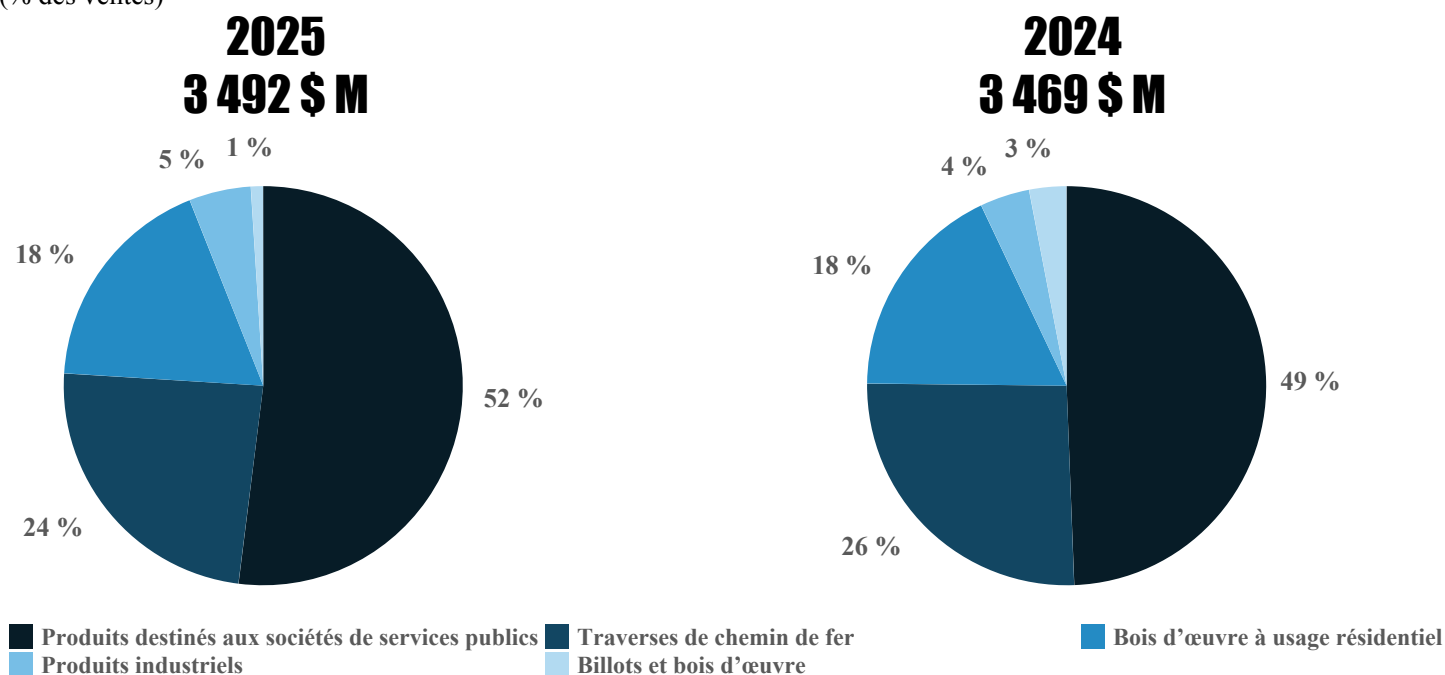
Ventes (en millions \$, sauf les pourcentages)	Produits destinés aux sociétés de services publics ¹	Traverses de chemin de fer	Bois d'œuvre à usage résidentiel	Produits industriels	Total du bois traité sous pression	Billots et bois d'œuvre	Ventes consolidées
2024	1 705	890	614	154	3 363	106	3 469
Acquisitions	66	—	—	—	66	—	66
Taux de change	31	17	3	2	53	—	53
Croissance interne des ventes ²	20	(86)	(2)	4	(64)	(32)	(96)
2025	1 822	821	615	160	3 418	74	3 492
Croissance interne des ventes % ²	1 %	(10 %)	— %	3 %	(2 %)	(30 %)	(3 %)

¹ Les produits destinés aux sociétés de services publics sont composés de poteaux et traverses pour poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics, ainsi que de structures d'acier, à savoir les pylônes en treillis d'acier et les poteaux de transport en acier.

² Les termes indiqués n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Mesures financières non conformes aux PCGR et autres mesures financières » du présent rapport de gestion.

Répartition des ventes par catégorie de produits

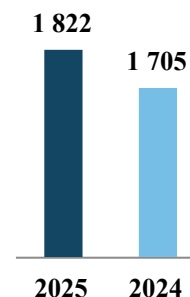
(% des ventes)



Produits destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de produits destinés aux sociétés de services publics ont augmenté pour atteindre 1 822 millions \$ en 2025, comparativement aux ventes de 1 705 millions \$ réalisées en 2024. Si on exclut l'apport des acquisitions de Locweld et Brooks en 2025 ainsi que l'effet de conversion des devises, les ventes de produits destinés aux sociétés de services publics ont augmenté de 20 millions \$, soit 1 %. L'augmentation est attribuable à une croissance des volumes, alimentée principalement par de nouveaux engagements contractuels obtenus en 2023 et 2024, et par un accroissement du rythme des achats de poteaux en bois par certains clients dans la dernière partie de 2025. Malgré un repli des prix du marché au comptant par rapport à l'exercice précédent, les prix de vente sont demeurés relativement stables. Les ventes de produits destinés aux sociétés de services publics ont représenté 52 % des ventes totales de la Société en 2025.

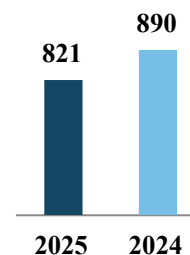
Ventes de produits destinés aux sociétés de services publics (en millions \$)



Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 821 millions \$ en 2025, comparativement à des ventes de 890 millions \$ en 2024. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de traverses de chemin de fer ont reculé de 86 millions \$, soit 10 %. Le recul est attribuable à une baisse des volumes de vente, découlant principalement de la décision d'un client, exploitant de chemin de fer de catégorie 1, d'effectuer à l'interne le traitement des traverses, à des retards dans la réalisation de projets pour des clients autres que les exploitants de chemins de fer de catégorie 1, de même qu'à une intensification des pressions concurrentielles. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 24 % des ventes totales de la Société en 2025.

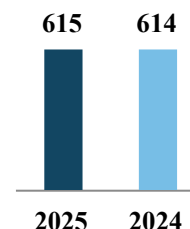
Ventes de traverses de chemin de fer (en millions \$)



Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes de la catégorie de bois d'œuvre à usage résidentiel sont demeurées relativement stables et se sont établies à 615 millions \$ en 2025, contre 614 millions \$ en 2024. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont fléchi de deux millions \$, l'affaiblissement de la demande des consommateurs par rapport à 2024 ayant été en grande partie compensée par une hausse des prix de vente. Malgré un affaiblissement du marché du bois d'œuvre, les prix de vente en 2025 sont demeurés supérieurs à ceux de 2024, soutenus par le coût moyen plus élevé des stocks acquis plus tôt dans l'année. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont représenté 18 % des ventes totales de la Société en 2025.

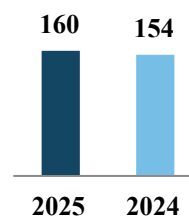
Ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel (en millions \$)



Produits industriels

Les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 160 millions \$ en 2025, comparativement à des ventes de 154 millions \$ en 2024. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de produits industriels ont augmenté de quatre millions \$, soit 3 %, en raison principalement d'une hausse de la demande générée par des projets. Les ventes de produits industriels ont représenté 5 % des ventes totales de la Société en 2025.

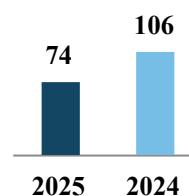
Ventes de produits industriels (en millions \$)



Billots et bois d'œuvre

Les ventes dans la catégorie des billots et de bois d'œuvre se sont élevées à 74 millions \$ en 2025, en baisse par rapport à celles de 106 millions \$ effectuées en 2024. Dans le cadre de ses activités d'approvisionnement en billots pour ses poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics et de bois d'œuvre pour son programme de bois d'œuvre à usage résidentiel, des billots inadéquats pour être utilisés comme poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics ainsi que du bois d'œuvre excédentaire sont obtenus et revendus. Le recul des ventes s'explique par une baisse des activités de négociation de billots et de bois d'œuvre en 2025. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont représenté 1 % des ventes totales de la Société en 2025.

Ventes de billots et bois d'œuvre (en millions \$)



Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 2 660 millions \$, soit 76 % des ventes en 2025, ce qui représente une augmentation de 145 millions \$, ou 6 %, par rapport aux ventes de 2 515 millions \$, ou 72 % des ventes réalisées lors de l'exercice 2024. La hausse est attribuable à une augmentation des volumes de poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics, aux ventes additionnelles découlant des acquisitions de Locweld et Brooks, ainsi qu'à l'appréciation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien comparativement à 2024, en partie contrebalancées par une baisse des volumes de traverses de chemin de fer et une diminution de l'activité de négociation de billots.

Les ventes effectuées au Canada se sont chiffrées à 832 millions \$, soit 24 % des ventes en 2025, en baisse de 122 millions \$, ou 13 %, par rapport aux ventes de 954 millions \$, ou 28 % des ventes effectuées lors de la même période en 2024. Le recul est attribuable à une baisse des volumes de poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics et de traverses de chemin de fer, de même qu'à une diminution de l'activité de négociation de bois d'œuvre.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles, des actifs au titre du droit d'utilisation et des immobilisations incorporelles, s'est établi à 2 787 millions \$, soit 79,8 % des ventes, comparativement à un coût des ventes de 2 745 millions \$, ou 79,1 % des ventes, en 2024. L'augmentation est principalement attribuable aux coûts des ventes supplémentaires découlant des acquisitions réalisées en 2025, à l'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, ainsi qu'à une hausse des coûts de fabrication et de la dotation aux amortissements, en grande partie contrebalancés par une baisse des volumes, notamment pour les traverses de chemin de fer et le bois d'œuvre à usage résidentiel.

La dotation aux amortissements totale s'est élevée à 145 millions \$ en 2025, dont 129 millions \$ ont été comptabilisés dans le coût des ventes, comparativement à une dotation aux amortissements totale de 130 millions \$ lors du précédent exercice, dont 115 millions \$ avaient été comptabilisés dans le coût des ventes. L'augmentation s'explique en grande partie par l'amortissement de projets d'immobilisations et d'actifs au titre du droit d'utilisation ajoutés en 2024 et 2025.

Bénéfice brut

Le bénéfice brut s'est chiffré à 705 millions \$ en 2025, contre 724 millions \$ en 2024, ce qui représente des marges respectives de 20,2 % et 20,9 %. La diminution du bénéfice brut est en grande partie attribuable à une hausse des coûts de fabrication et de la dotation aux amortissements, en partie compensées par le bénéfice brut supplémentaire attribuable aux acquisitions réalisées en 2025, et par l'impact positif de la conversion des devises.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 213 millions \$ pour l'exercice 2025, comparativement à 206 millions \$ lors du précédent exercice, incluant une dotation aux amortissements de 16 millions \$ en 2025 et de 15 millions \$ en 2024. L'augmentation des frais de vente et d'administration est principalement attribuable à une hausse de la charge de rémunération et des coûts liés à des projets. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration, excluant la dotation aux amortissements, ont représenté 5,6 % des ventes en 2025, contre 5,5 % en 2024.

Autres pertes, montant net

Le 12 juillet 2025, une partie des installations de fabrication de la Société situées à Brierfield, en Alabama, a été endommagée par un incendie. La valeur totale de la perte devrait être couverte par l'assurance de dommages aux biens, sous réserve des franchises habituelles. Au cours de l'exercice 2025, la valeur comptable nette de l'équipement de production et de la structure du bâtiment endommagés a été ramenée à néant. La Société a comptabilisé une dépréciation de ses immobilisations corporelles de quatre millions \$ sans effet de trésorerie, une perte de stocks de deux millions \$ et des dépenses supplémentaires et des coûts de nettoyage d'un montant de 12 millions \$, ainsi qu'un recouvrement d'assurance d'un montant correspondant comptabilisé dans les états consolidés du résultat net au titre des autres pertes, montant net. L'actif recouvrable aux termes de la police d'assurance, déduction faite des avances reçues de la compagnie d'assurance pour cette réclamation, a été comptabilisé dans les créances. Tout gain résultant des indemnités d'assurance pour les dommages matériels dépassant la valeur nette comptable des biens concernés sera comptabilisé en résultat lors du règlement de la demande d'indemnisation comme gain sur règlement d'assurance.

La Société a également comptabilisé d'autres pertes d'un montant net de trois millions \$ en 2025, qui consistaient pour l'essentiel en provisions pour restauration de sites. En 2024, d'autres pertes d'un montant net totalisant 15 millions \$ consistaient en provisions pour restauration de site de 10 millions \$, en partie attribuables à deux installations dont l'une avait été endommagée par un incendie en 2023, ainsi que de pertes de cinq millions \$ liées à la mise hors service d'équipements inutilisés.

Règlement d'assurance

En 2025, la Société a réglé avec son assureur une réclamation en lien avec un incendie survenu en 2023 à ses installations de fabrication de Silver Springs, au Nevada, pour un produit total, déduction faite de la franchise, de 53 millions \$ (37,5 millions \$ US).

À la suite du règlement, la Société a comptabilisé, un recouvrement d'assurance pour pertes liées à l'interruption des activités de 10 millions \$ (7 millions \$ US) en réduction du « Coût des ventes » et un gain sur la réclamation de dommages sur biens de 28 millions \$ (19,5 millions \$ US) comme « Gain sur le règlement d'assurance ». Le montant restant du règlement d'assurance, soit 15 millions \$ (11 millions \$ US), a servi à rembourser la Société pour la valeur comptable d'immobilisations corporelles endommagées, ainsi que pour des frais de nettoyage et de restauration de site.

En 2024, la Société avait reçu une avance de la société d'assurance pour cette réclamation de 10 millions \$ (7,5 millions \$ US). La portion restante de 43 millions \$ (30 millions \$ US) a été reçue en 2025.

Charges financières

Les charges financières se sont élevées à 69 millions \$ pour l'exercice 2025, en baisse par rapport aux charges de 88 millions \$ engagées lors du précédent exercice. La diminution des charges financières s'explique par une baisse du coût moyen d'emprunt, en raison essentiellement du placement privé de 400 millions \$ effectué en octobre 2024 à un taux de 4,312 % et, dans une moindre mesure, à un niveau d'endettement moins élevé.

Résultat avant impôts et charge d'impôts

Le résultat avant impôts s'est élevé à 447 millions \$, soit 12,8 % des ventes, en 2025, contre 415 millions \$, ou 12,0 % des ventes, en 2024. La charge d'impôts sur le résultat a totalisé 110 millions \$ en 2025, comparativement à 96 millions \$ en 2024, ce qui représente un taux d'imposition effectif d'environ 25 % en 2025 et de 23 % lors du précédent exercice. La hausse du taux d'imposition effectif pour l'exercice 2025 est principalement attribuable à l'évolution de la provenance des bénéfices imposables générés par la Société au sein des différents territoires où elle exerce des activités.

Résultat net

Le résultat net pour l'exercice 2025, s'est élevé à 337 millions \$, soit 6,09 \$ par action, et inclut un gain sur règlement d'assurance avant impôts de 28 millions \$. Lors de l'exercice 2024, le résultat net s'était chiffré à 319 millions \$, ou 5,66 \$ par action.

Résultats trimestriels

Les ventes de la Société suivent une tendance saisonnière. Les expéditions de produits destinés aux sociétés de services publics, de traverses de chemin de fer et de produits industriels sont plus élevées au cours des deuxième et troisième trimestres afin d’approvisionner en produits les utilisateurs industriels pour leurs projets d’entretien estivaux. Les ventes de bois d’œuvre à usage résidentiel suivent une tendance saisonnière semblable. À l’automne et à l’hiver, on observe une diminution de l’activité; par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement des niveaux de ventes relativement moins élevés. Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des huit derniers trimestres de la Société :

2025

Pour les trimestres clos les (en millions \$, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	773	1 034	958	727	3 492
Résultat d’exploitation	143	155	135	83	516
BAIIA	179	189	171	122	661
Résultat net	93	106	88	50	337
RPA – de base et dilué ¹	1,67	1,91	1,59	0,91	6,09

2024

Pour les trimestres clos les (en millions \$, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	775	1 049	915	730	3 469
Résultat d’exploitation	124	168	130	81	503
BAIIA	156	200	162	115	633
Résultat net	77	110	80	52	319
RPA – de base et dilué ¹	1,36	1,94	1,42	0,93	5,66

¹ Les chiffres étant arrondis, la somme des RPA trimestriels peut ne pas correspondre exactement au total présenté pour l’ensemble de l’exercice.

Résultats du quatrième trimestre

Faits saillants

Indicateurs clés de rendement (en millions \$, sauf les ratios et les données par action)	T4-2025	T4-2024	Variation (\$)	Variation (%)
Résultats d’exploitation				
Ventes	727	730	(3)	— %
Bénéfice brut	143	138	5	4 %
Marge du bénéfice brut	19,7 %	18,9 %	s.o.	80 pdb
Résultat d’exploitation	83	81	2	2 %
Marge d’exploitation	11,4 %	11,1 %	s.o.	30 pdb
BAIIA	122	115	7	6 %
Marge du BAIIA	16,8 %	15,8 %	s.o.	100 pdb
Résultat net	50	52	(2)	(4 %)
RPA – de base et dilué	0,91	0,93	(0,02)	(2 %)

Résultats d'exploitation

Les ventes se sont élevées à 727 millions \$ au quatrième trimestre de l'exercice 2025, comparativement aux ventes de 730 millions \$ réalisées lors de la même période en 2024. Si on exclut l'apport de 26 millions \$ des acquisitions réalisées en 2025, les ventes de bois traité sous pression ont reculé de 14 millions \$, soit de 2 % en raison d'une baisse des volumes de traverses de chemin de fer et d'un ralentissement de la demande de bois d'œuvre à usage résidentiel, en partie compensés par une hausse des ventes de poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics qui ont profité d'un accroissement de la demande. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont reculé de 15 millions \$ en raison principalement d'une baisse des activités de négociation, par rapport au quatrième trimestre du précédent exercice.

Ventes (en millions \$, sauf les pourcentages)	Produits destinés aux sociétés de services publics	Traverses de chemin de fer	Bois d'œuvre à usage résidentiel	Produits industriels	Total du bois traité sous pression	Billots et bois d'œuvre	Ventes consolidées
T4-2024	385	193	93	31	702	28	730
Acquisitions	26	—	—	—	26	—	26
Incidence des taux de change	—	—	—	—	—	—	—
Croissance interne des ventes	36	(31)	(13)	(6)	(14)	(15)	(29)
T4-2025	447	162	80	25	714	13	727
Croissance interne des ventes %	9 %	(16 %)	(14 %)	(19 %)	(2 %)	(54 %)	(4 %)

Les ventes de produits destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 447 millions \$, comparativement à celles de 385 millions \$ réalisées lors de la même période l'an dernier. Si on exclut l'apport des acquisitions, les ventes ont augmenté de 36 millions \$, soit 9 %, en raison d'une augmentation des volumes de vente, alors que les prix de vente sont restés relativement stables. La majeure partie des gains de volumes est attribuable à l'obtention de nouveaux engagements contractuels ainsi qu'à un accroissement de l'activité d'achat de certains clients qui a commencé au troisième trimestre et s'est poursuivi tout au long du quatrième trimestre. En ce qui concerne les traverses de chemin de fer, les ventes se sont élevées à 162 millions \$, comparativement à 193 millions \$ lors de la même période un an plus tôt. Le recul est en grande partie attribuable à une baisse des expéditions par rapport à la même période du précédent exercice, en raison d'une intensification des pressions concurrentielles et de facteurs liés au calendrier. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 80 millions \$, en recul par rapport à celles de 93 millions \$ réalisées lors de la même période en 2024. Bien que les prix de vente soient demeurés relativement stables par rapport à la même période l'an dernier, le recul est attribuable à une baisse des volumes de vente. Les ventes de produits industriels ont fléchi de six millions \$ pour s'établir à 25 millions \$ au quatrième trimestre de 2025, comparativement à 31 millions \$ lors de la période correspondante du précédent exercice, en raison principalement du calendrier de projets. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont totalisé 13 millions \$ au quatrième trimestre de 2025, comparativement à 28 millions \$ lors de la même période l'an dernier, en raison d'une diminution de l'activité de négociation de billots et de bois d'œuvre.

Le bénéfice brut s'est établi à 143 millions \$ au quatrième trimestre de 2025, comparativement à un bénéfice brut de 138 millions \$ au quatrième trimestre de 2024. Exprimé en pourcentage des ventes, le bénéfice brut a augmenté, passant de 18,9 % au quatrième trimestre de 2024 à 19,7 % au quatrième trimestre de 2025. L'augmentation du bénéfice brut, tant en dollars absolus qu'en pourcentage des ventes, s'explique par un accroissement des ventes de la catégorie des produits destinés aux sociétés de services publics générant des marges plus élevées.

Le résultat net de la période s'est chiffré à 50 millions \$, soit 0,91 \$ par action, comparativement à 52 millions \$, ou 0,93 \$ par action, lors de la même période en 2024.

État de la situation financière

Du fait que la majorité des actifs et des passifs de la Société sont libellés en dollars américains, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact important sur leur valeur. La dépréciation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien au 31 décembre 2025, comparativement au 31 décembre 2024 (veuillez consulter la rubrique intitulée « Taux de change »), a entraîné une diminution de la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Actif

Au 31 décembre 2025, le total de l'actif s'élevait à 4 117 millions \$, contre 4 103 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation du total de l'actif est en grande partie attribuable aux acquisitions de Locweld et Brooks, contrebalancées par une réduction des stocks ainsi que l'effet de conversion des devises sur les actifs libellés en dollars américains. Veuillez noter que le tableau qui suit fournit des informations sur les actifs tirées de rubriques sélectionnées des états consolidés de la situation financière.

Actif (en millions \$)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Trésorerie et équivalents de trésorerie	44	50	(6)
Créances	262	277	(15)
Stocks	1 653	1 759	(106)
Autres	60	53	7
Total de l'actif courant	2 019	2 139	(120)
Immobilisations corporelles	1 116	1 048	68
Actifs au titre du droit d'utilisation	288	311	(23)
Immobilisations incorporelles	243	170	73
Goodwill	434	406	28
Autres	17	29	(12)
Total de l'actif non courant	2 098	1 964	134
Total de l'actif	4 117	4 103	14

Les créances s'élevaient à 262 millions \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 277 millions \$ au 31 décembre 2024. Cette baisse est attribuable à la diminution des ventes vers la fin du quatrième trimestre de 2025, par rapport à la même période de l'année précédente, et à l'effet de la conversion des créances libellées en dollars américains, partiellement compensés par les créances additionnelles liées aux acquisitions de Locweld et Brooks. Dans le cours normal des affaires, la Société a conclu des ententes avec certaines institutions financières aux termes desquelles elle peut vendre, sans recours de crédit, des créances clients admissibles aux institutions financières concernées. Les créances sont comptabilisées après déduction des créances clients vendues durant l'exercice.

Les stocks s'élevaient à 1 653 millions \$ au 31 décembre 2025, en baisse comparativement à 1 759 millions \$ au 31 décembre 2024. La baisse des stocks s'explique par l'optimisation des niveaux élevés de poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics et de traverses de chemin de fer que la Société détenait en début d'année. La diminution est aussi attribuable à l'effet de conversion des devises sur les stocks libellés en dollars américains d'environ 55 millions \$, en partie contrebalancé par les stocks additionnels liés aux acquisitions de Locweld et Brooks.

Compte tenu des longues périodes de temps nécessaires pour sécher les produits en bois destinés aux sociétés de services publics, les traverses de chemin de fer et certains produits industriels, à l'air libre, qui peuvent parfois faire en sorte qu'il s'écoulera plus de neuf mois avant qu'une vente soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement et la rotation des stocks est relativement faible. De plus, des stocks importants de matières premières et de produits finis sont nécessaires à certains moments de l'année afin de soutenir la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel. Les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec ses clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer les besoins en stocks. La direction surveille continuellement les niveaux

des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est ajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

Les immobilisations corporelles totalisaient 1 116 millions \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 1 048 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation s'explique par l'acquisition d'immobilisations corporelles d'un montant de 90 millions \$ au cours de l'exercice 2025, de même que par l'ajout d'immobilisations corporelles d'un montant de 80 millions \$ découlant des acquisitions de Locweld et Brooks, en partie contrebalancés par l'effet de conversion des devises sur les immobilisations corporelles libellées en dollars américains d'un montant de 37 millions \$ et par une dotation aux amortissements de 55 millions \$ pour l'exercice.

Les actifs au titre du droit d'utilisation se chiffraient à 288 millions \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 311 millions \$ au 31 décembre 2024. La diminution est attribuable à une dotation aux amortissements de 68 millions \$ pour l'exercice ainsi qu'à l'effet de conversion des devises sur les actifs au titre du droit d'utilisation libellés en dollars américains, en partie contrebalancés par l'ajout de nouveaux contrats de location, essentiellement du matériel roulant, et la réévaluation de contrats de location existants en fonction de leur durée, d'un montant total de 24 millions \$.

Les montants des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 243 millions \$ et 434 millions \$ au 31 décembre 2025. Les immobilisations incorporelles sont principalement composées des relations clients, d'un enregistrement pour la créosote et des coûts d'acquisition de logiciels. Au 31 décembre 2024, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 170 millions \$ et 406 millions \$. L'augmentation des immobilisations incorporelles est principalement attribuable aux relations clients acquises dans le cadre des acquisitions de Locweld et Brooks d'un montant de 93 millions \$, en partie contrebalancées par une dotation aux amortissements de 22 millions \$ pour l'exercice. L'augmentation du goodwill est attribuable au goodwill comptabilisé en lien avec l'acquisition de Brooks, en partie contrebalancé par l'effet de conversion des devises sur le goodwill libellé en dollars américains.

Passif

Au 31 décembre 2025, le total du passif de Stella-Jones atteignait 2 078 millions \$, en baisse par rapport à 2 162 millions \$ au 31 décembre 2024. La diminution du total du passif traduit essentiellement l'effet de conversion des devises sur le passif libellé en dollars américains, en partie contrebalancé par la reprise de passifs additionnels liés aux acquisitions de Locweld et Brooks. Veuillez noter que le tableau qui suit fournit des informations sur les passifs tirées de rubriques sélectionnées des états consolidés de la situation financière.

Passif (en millions \$)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Comptes créditeurs et charges à payer	153	180	(27)
Partie courante de la dette à long terme	37	1	36
Partie courante des obligations locatives	63	64	(1)
Autres	20	41	(21)
Total du passif courant	273	286	(13)
Dette à long terme	1 302	1 379	(77)
Obligations locatives	240	259	(19)
Passifs d'impôt différé	218	197	21
Autres	45	41	4
Total du passif non courant	1 805	1 876	(71)
Total du passif	2 078	2 162	(84)

Dette à long terme

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, a diminué de 41 millions \$ pour s'établir à 1 339 millions \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 1 380 millions \$ au 31 décembre 2024. La diminution s'explique en grande partie par l'incidence de la dépréciation du taux de clôture du dollar américain par rapport au dollar

canadien sur la dette à long terme libellée en dollars américains d'environ 40 millions \$. La Société a réalisé une légère réduction des emprunts nets, malgré le financement d'acquisitions d'un montant total de 259 millions \$ en 2025.

Dette à long terme (en millions \$)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Facilités de crédit rotatif non garanties	427	295
Facilités de prêt à terme non garanties	408	576
Billets de premier rang non garantis	503	508
Autres	1	1
Total de la dette à long terme	1 339	1 380

Le 4 février 2025, la Société a modifié la convention de crédit agricole américain dans le but, entre autres, de prolonger la date d'échéance de la facilité de crédit rotatif de 150 millions \$ US du 3 mars 2028 au 4 février 2030 et d'augmenter le niveau requis du ratio de la dette nette financée sur le BAIIA pour le porter à 3,75 : 1,00.

En 2025, la Société a conclu une convention de crédit afin d'obtenir une facilité de crédit rotatif américaine d'un montant maximal de 15,0 millions \$ US, venant à échéance en août 2026. La facilité est utilisée à des fins générales d'entreprise et sera automatiquement renouvelée sur une base annuelle, à moins que la Société ou le prêteur ne donne un avis de non-renouvellement. Le taux d'intérêt applicable à cette facilité de crédit correspond au SOFR majoré de 1,45 %.

Au 31 décembre 2025, la Société affichait une dette nette sur le BAIIA de 2,4 x et elle respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette, ses obligations de déclaration et ses ratios financiers.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'établissaient à 2 039 millions \$ au 31 décembre 2025, comparativement à 1 941 millions \$ au 31 décembre 2024.

Capitaux propres (en millions \$)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Capital-actions	187	188	(1)
Surplus d'apport	5	—	5
Résultats non distribués	1 681	1 498	183
Cumul des autres éléments du résultat global	166	255	(89)
Total des capitaux propres	2 039	1 941	98

L'augmentation des capitaux propres au 31 décembre 2025 est attribuable à un résultat net de 337 millions \$, en partie contrebalancé par une diminution de 89 millions \$ du cumul des autres éléments du résultat global, résultant essentiellement de la conversion des devises des établissements étrangers, par des rachats d'actions d'un montant de 90 millions \$ et par des dividendes d'un montant de 68 millions \$.

Le 5 novembre 2024, la TSX a accepté l'avis d'intention de la Société de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPR ») pour acheter aux fins d'annulation jusqu'à 2 500 000 actions ordinaires au cours de la période de 12 mois s'échelonnant du 14 novembre 2024 au 13 novembre 2025, soit environ 4,5 % des actions ordinaires en circulation à cette date.

Le 4 novembre 2025, la TSX a accepté l'avis d'intention de la Société de procéder à une OPR pour acheter aux fins d'annulation jusqu'à 1 500 000 actions ordinaires au cours de la période de 12 mois s'échelonnant du 14 novembre 2025 au 13 novembre 2026, soit environ 2,7 % des actions ordinaires en circulation à cette date.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a racheté 1 169 037 de ses actions ordinaires à des fins d'annulation pour une contrepartie de 90 millions \$ aux termes de ses OPR alors en vigueur.

Liquidités et ressources en capital

Le tableau qui suit présente un résumé des éléments des flux de trésorerie pour les exercices indiqués :

Résumé des flux de trésorerie (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
Activités d'exploitation	557	408
Activités de financement	(226)	(221)
Activités d'investissement	(337)	(137)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de l'exercice	(6)	50
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début de l'exercice	50	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie – clôture de l'exercice	44	50

La Société estime que les flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation ainsi que ses facilités de crédit disponibles sont suffisants pour lui permettre de financer ses plans d'entreprise, faire face à ses besoins en fonds de roulement et maintenir ses actifs. Au 31 décembre 2025, la Société avait des liquidités disponibles de 634 millions \$, y compris 590 millions \$ (431 millions \$ US) disponibles aux termes de ses facilités de crédit rotatif.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont élevés à 557 millions \$ en 2025, comparativement à 408 millions \$ en 2024, en raison principalement de l'évolution favorable du fonds de roulement sans effet de trésorerie. Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés, se sont élevés à 623 millions \$ en 2025, comparativement à 637 millions \$ en 2024. Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont augmenté les liquidités de 95 millions \$ en 2025. L'augmentation est en grande partie attribuable à une réduction des stocks, qui reflète les efforts de la Société pour optimiser les niveaux de stocks plus élevés en début d'exercice.

Le tableau qui suit fournit des informations sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation tirées des tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
Résultat net	337	319
Amortissements	145	130
Charges financières	69	88
Charge d'impôts sur le résultat	110	96
Gain sur règlement d'assurance	(28)	—
Autres	(10)	4
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés	623	637
Créances	34	56
Stocks	85	(82)
Impôts sur le résultat à recouvrer	(4)	—
Autres actifs courants	11	9
Comptes créditeurs et charges à payer	(31)	(40)
Variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie	95	(57)
Intérêts versés	(69)	(85)
Impôts sur le résultat payés	(92)	(87)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	557	408

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les activités de financement ont réduit les liquidités de 226 millions \$ en 2025. Au cours de l'exercice, la Société a réduit le montant net de ses emprunts de deux millions \$, en remboursant des prêts à terme d'un montant de 144 millions \$ (102 millions \$ US) aux termes de ses facilités de crédit agricole américain, en grande partie compensé par des emprunts de 142 millions \$ aux termes de ses facilités de crédit rotatif, essentiellement pour financer l'acquisition de Brooks au quatrième trimestre de 2025. De plus, la Société a affecté 66 millions \$ au remboursement d'obligations locatives, 68 millions \$ au versement de dividendes et 90 millions \$ au rachat d'actions.

Le tableau qui suit fournit des informations sur les flux de trésorerie liés aux activités de financement tirées de rubriques sélectionnées des tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
Variation nette des facilités de crédit rotatif	142	(471)
(Remboursement) produit net tiré de la dette à long terme	(144)	465
Remboursement des obligations locatives	(66)	(62)
Dividendes sur les actions ordinaires	(68)	(63)
Rachat d'actions ordinaires	(90)	(90)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(226)	(221)

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 337 millions \$ en 2025, en raison principalement des acquisitions de Locweld et Brooks, ainsi que de l'acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite du produit de l'assurance des biens. En 2024, les activités d'investissement avaient totalisé 137 millions \$ et avaient consisté principalement en l'acquisition d'immobilisations corporelles.

Le tableau qui suit fournit des informations sur les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement tirées des tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (en millions \$)	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
Acquisition d'entreprises	(262)	(4)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(103)	(132)
Produit de l'assurance des biens	28	10
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(9)	(11)
Produit de cession d'actifs	9	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(337)	(137)

Obligations financières

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 décembre 2025 :

Obligations financières (en millions \$)	Valeur comptable	Flux monétaires contractuels	Moins de 1 an	Années 2 et 3	Années 4 et 5	Plus de 5 ans
Comptes créditeurs et charges à payer	153	153	153	—	—	—
Obligations liées à la dette à long terme ¹	1 339	1 557	88	437	588	444
Paievements minimaux en vertu d'obligations locatives ¹	303	352	72	117	52	111
Obligations financières	1 795	2 062	313	554	640	555

¹ Comprend les paiements d'intérêts. Les intérêts sur la dette à taux variables sont présumés demeurer inchangés par rapport aux taux en vigueur au 31 décembre 2025.

Renseignements concernant les actions et les options d'achat d'actions

Au 31 décembre 2025, le capital-actions de la Société était constitué de 54 697 214 actions ordinaires émises et en circulation (55 824 953 au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

Nombre d'actions	Exercice clos le 31 décembre 2025
Solde au début de l'exercice	55 824 953
Actions ordinaires rachetées	(1 169 037)
Options d'achat d'actions exercées	5 000
Régimes d'achat d'actions des employés	36 298
Solde à la clôture de l'exercice	54 697 214

Au 24 février 2026, le capital-actions émis et en circulation de la Société était constitué de 54 605 792 actions ordinaires.

Au 31 décembre 2025, il n'y avait aucune option en circulation et exerçable visant à acquérir des actions ordinaires émises dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions de la Société (5 000 au 31 décembre 2024).

Dividendes

Le conseil d'administration de la Société a déclaré les dividendes trimestriels suivants au cours de l'exercice 2025 :

Date de déclaration	Date de clôture des registres	Date de paiement	Dividende \$
26 février 2025	1 ^{er} avril 2025	18 avril 2025	0,31
6 mai 2025	2 juin 2025	20 juin 2025	0,31
6 août 2025	2 septembre 2025	25 septembre 2025	0,31
4 novembre 2025	1 ^{er} décembre 2025	19 décembre 2025	0,31

La déclaration de dividendes futurs, ainsi que leurs montants et dates de versement continueront d'être évalués par le conseil d'administration de la Société en fonction de la stratégie d'affectation des capitaux de la Société. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de versement de tels dividendes dans le futur.

Engagements et éventualités

La Société fait face, à l'occasion, à des réclamations et des poursuites dans le cours normal de ses activités. La Société ne peut, à l'heure actuelle, déterminer avec exactitude l'issue de ces procédures mais, à son avis, celles-ci ne devraient pas avoir d'incidence importante sur les flux de trésorerie, la situation financière ou sur les résultats d'exploitation de la Société.

La Société a émis des garanties totalisant 68 millions \$ au 31 décembre 2025 (68 millions \$ en 2024) en vertu de lettres de crédit et de diverses cautions de soumission et de garantie de bonne exécution. La Société ne croit pas que ces garanties seront exigibles et n'a donc comptabilisé aucune provision relative aux garanties dans les états financiers consolidés. La Société a également conclu un accord de dix ans pour l'achat de certificats d'énergie renouvelable pour un engagement total de huit millions \$ (huit millions \$ en 2024).

Les activités de la Société sont assujetties aux lois et règlements fédéraux et provinciaux canadiens, ainsi qu'à ceux du gouvernement fédéral et des états américains en matière d'environnement qui régissent, entre autres, les émissions atmosphériques, la gestion des déchets, les rejets d'effluents d'eaux usées et l'utilisation de pesticides antimicrobiens. La Société prend des mesures pour se conformer à ces lois et règlements. Cependant, ces mesures sont soumises aux incertitudes relatives aux changements dans les exigences légales, à leur mise en application et au développement des procédés technologiques.

Événements postérieurs à la date de clôture

a) Le 25 février 2026, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,34 \$ par action ordinaire, payable le 24 avril 2026 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 avril 2026. Il s'agit d'un dividende admissible.

b) Le 25 février 2026, le conseil d'administration a approuvé un investissement d'environ 50 millions \$ US pour accroître la capacité de production de structures en treillis d'acier de la Société. Cet investissement financera une nouvelle usine de fabrication d'une capacité de 20 000 tonnes, située dans le sud-est des États-Unis. La mise en service complète de l'usine est prévue pour la fin de 2027.

Risques et incertitudes

La Société est exposée à des risques et à des incertitudes susceptibles d'avoir une incidence importante sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation et, par conséquent, sur le cours de ses actions ordinaires, ou d'entraîner des écarts importants entre les résultats réels et les déclarations prospectives sous-jacentes incluses dans le présent rapport de gestion. Le conseil d'administration exige que la direction de la Société identifie et gère correctement les principaux risques liés aux activités de la Société. La Société a mis en place des politiques et des procédures visant à

gérer, de manière continue, ses principaux risques et incertitudes et en atténuer les répercussions, mais elle ne peut garantir que ces efforts seront couronnés de succès.

Les principaux risques et incertitudes auxquels la Société est exposée sont décrits ci-dessous. D'autres risques et incertitudes dont la Société n'a pas connaissance à l'heure actuelle, ou que la Société considère actuellement comme non significatifs, peuvent également avoir une incidence importante sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Risques liés aux activités d'exploitation

Dépendance à l'égard de clients importants

La Société dépend de clients importants pour une grande partie de ses ventes et la perte d'un ou de plusieurs de ses clients importants, ou encore une réduction ou une fluctuation des achats de ceux-ci, pourrait entraîner une baisse substantielle de ses résultats ou donner lieu à des stocks excédentaires. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les 10 plus importants clients de la Société ont représenté 44 % de ses ventes. Durant cette même période, le client le plus important de la Société a représenté 14 % des ventes totales et est associé à la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, tandis que le deuxième client en importance a représenté 5 % des ventes totales et il est lié à la catégorie des produits destinés aux sociétés de services publics.

Disponibilité et coût des matières premières

La direction estime que la Société pourrait être touchée par des fluctuations éventuelles de l'approvisionnement et des prix des matières premières. Les principales matières premières utilisées par la Société comprennent notamment du bois, des produits de préservation du bois, de l'acier et du zinc.

Bien que la Société opère sous des licences de coupe de bois à long terme et qu'elle tire profit de ses relations bien établies avec des propriétaires forestiers privés et d'autres fournisseurs, rien ne garantit que ces licences seront respectées ou renouvelées au moment de leur expiration, que ces relations avec les propriétaires forestiers privés et d'autres fournisseurs seront maintenues, ni que les fournisseurs continueront à fournir du bois à la Société en quantité suffisante. La gouvernance accrue de la gestion forestière pourrait aussi avoir une incidence sur l'approvisionnement en bois. Dans certaines régions, comme en Colombie-Britannique, au Canada, la Société s'est engagée à développer des relations d'affaires à long terme avec les communautés autochtones, mais rien ne garantit qu'elle réussira à obtenir le bois disponible.

Il n'existe qu'un nombre limité de fournisseurs de certains produits de préservation du bois utilisés par la Société dans son processus de production, ce qui réduit la disponibilité de sources alternatives d'approvisionnement dans l'éventualité de pénuries imprévues ou d'une perturbation de la production. Certains fournisseurs pourraient également décider de réduire ou de mettre fin à la production de certains produits de préservation, tandis que des changements de législation pourraient nécessiter le recours à des produits de préservation différents de ceux utilisés jusqu'à maintenant. Des tensions géopolitiques entraînant des restrictions commerciales ou la perte de routes commerciales, ou toute escalade ou tout autre conflit international, pourrait entraîner des difficultés d'approvisionnement et forcer la Société à évaluer des produits de substitution offerts à prix raisonnables et tout aussi sécuritaires, efficaces et acceptables pour les clients de la Société. En outre, la disponibilité et les prix des matières premières utilisées par la Société peuvent fluctuer en fonction d'un ensemble d'autres facteurs, notamment les conditions du marché, l'offre et la demande mondiales pour ces matières, la conjoncture économique mondiale, les risques géopolitiques et les sanctions connexes, les contrôles à l'exportation et d'autres mesures pouvant être prises par des États. Bien que la Société s'efforce de rechercher et d'identifier des fournisseurs et des produits de préservation alternatifs à l'extérieur de son réseau d'approvisionnement habituel, rien ne garantit qu'elle sera en mesure d'assurer l'approvisionnement en quantité suffisante de toutes les matières requises pour fabriquer ses produits. Toute perturbation de la chaîne d'approvisionnement, contrainte de capacité des fournisseurs ou fluctuation des prix du bois et des produits de préservation du bois utilisés par la Société pourrait entraîner des retards de production, des programmes de planification ou des hausses de coûts, ce qui, en retour, pourrait avoir une incidence sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

La Société s'approvisionne en acier principalement auprès de centres de service de l'acier et d'aciéries, tandis que le zinc est obtenu par l'intermédiaire de galvanisateurs tiers. La Société entretient des relations solides de longue date avec ses fournisseurs et s'approvisionne, directement ou indirectement, pour la majeure partie de son acier et de son zinc dans le

pays où elle réalise ses activités de fabrication. Cependant, la disponibilité et le coût de l'acier et du zinc demeurent tributaires des conditions de marché. Toute perturbation de la chaîne d'approvisionnement, contrainte de capacité chez les fournisseurs ou fluctuation des prix de l'acier et du zinc pourraient entraîner des retards de production, des programmes de planification ou des hausses de coûts, ce qui, en retour, pourrait avoir une incidence sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Perturbations opérationnelles

Les activités de la Société pourraient être perturbées par des catastrophes naturelles ou d'origine humaine ou l'apparition d'une maladie ou d'un virus. L'ampleur de l'incidence sur les résultats dépendra de certains facteurs, notamment la nature de la perturbation, sa durée et le lieu touché par l'événement perturbateur. La survenance de perturbations des activités pourrait, entre autres, empêcher les employés, les fournisseurs, les clients et les partenaires commerciaux de mener à bien leurs activités, augmenter les coûts d'exploitation, rendre difficile, voire impossible, la fourniture de produits aux clients ou la réception de matières premières de la part de fournisseurs, ou nécessiter des dépenses importantes et un temps de récupération afin de reprendre pleinement les activités, ce qui, en retour, pourrait avoir des incidences défavorables importantes sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Changements climatiques

Les effets des changements climatiques mondiaux augmentent la gravité et la fréquence des menaces naturelles qui pèsent sur les activités de la Société et pourraient entraîner une augmentation des frais d'exploitation et des coûts du capital. Parmi les risques climatiques les plus importants identifiés par la Société figurent: 1) l'augmentation des coûts à la suite de dommages causés à l'une ou plusieurs des installations ou à des équipements de la Société, ainsi qu'à ceux de ses fournisseurs et clients et 2) l'augmentation des temps d'arrêt de la production et des coûts en raison de changements à plus long terme des modèles climatiques, comme des vagues de chaleur chroniques et des épisodes de pluies extrêmes. L'ampleur des effets des changements climatiques pourrait être imprévisible et, par conséquent, les plans de la Société pourraient ne pas réussir à atténuer les conséquences d'une catastrophe naturelle, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives importantes sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Outre les risques physiques associés aux changements des conditions climatiques, les réponses des gouvernements à ces changements posent aussi un risque. Les effets des changements climatiques à l'échelle mondiale, y compris le respect de la réglementation en constante évolution sur les changements climatiques et la transition vers une économie à faible émission de carbone, pourraient nécessiter des dépenses importantes, entraîner une hausse des coûts d'exploitation et une réduction de la disponibilité de la fibre, étant donné que les terres récoltables pourraient être mises en réserve pour l'atténuation des émissions de carbone et les compensations.

Dépendance à l'égard du personnel clé

La haute direction de la Société et d'autres employés clés possèdent une vaste expérience et une expertise approfondie de l'industrie, ainsi que des activités de l'entreprise, de ses fournisseurs, de ses produits et de ses clients. La perte de connaissances et d'expertise au sein de la haute direction à la suite du départ d'un ou de plusieurs membres de l'équipe de direction principale, ou encore le départ d'employés clés possédant des connaissances en ingénierie, en foresterie, dans le traitement du bois, dans les structures d'acier et dans d'autres domaines spécialisés pourrait nuire à la capacité de la Société à développer et à poursuivre ses stratégies commerciales, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Recrutement, rétention et gestion d'une main-d'œuvre qualifiée

La capacité de la Société à préserver et renforcer son rendement et à continuer à générer une croissance durable est tributaire, dans une large mesure, de sa capacité à recruter, à développer et à conserver du personnel clé, à élaborer des stratégies judicieuses de succession, ainsi qu'à maintenir de bonnes relations avec ses employés. Les tendances sociales et démographiques, ainsi que les changements dans les modes de vie et les attentes des employés, peuvent compliquer l'embauche et la rétention du personnel. De la difficulté à attirer des employés qualifiés et à conserver une expertise interne précieuse, y compris des membres clés de la direction possédant une expertise dans les entreprises acquises, ou encore des arrêts de travail, pourrait entraîner des perturbations des activités d'exploitation ou engendrer des augmentations de coûts.

Technologies de l'information, cybersécurité (« Cyber ») et protection des données

La Société s'appuie, et continue d'accorder une importance croissante, aux technologies de l'information, aux solutions logicielles sous forme de service ainsi qu'à d'autres applications logicielles, qu'elles soient hébergées à l'interne ou externalisées, afin de traiter, transmettre et stocker de manière sécurisée des données électroniques pour soutenir ses activités commerciales. Malgré les systèmes et contrôles de sécurité en place par la Société et par ses fournisseurs tiers, les technologies de l'information et l'infrastructure de la Société peuvent être la cible de cyberattaques ou faire l'objet de violations de données, de perturbations des systèmes informatiques et d'autres incidents similaires. Les cybermenaces sont persistantes et varient en termes de techniques et de sources, notamment en raison de l'utilisation de technologies émergentes d'intelligence artificielle, et deviennent de plus en plus sophistiquées, rendant leur détection et leur prévention plus difficiles. Ces menaces peuvent notamment inclure l'introduction de virus informatiques ou d'autres codes malveillants, l'hameçonnage, les rançongiciels, l'ingénierie sociale, le vol, les actes malveillants ou les accès inappropriés par des employés ou des fournisseurs tiers, ainsi que des défaillances, perturbations ou interruptions des systèmes causées par une erreur humaine ou d'autres formes d'attaque ou de perturbation.

Toute perturbation importante de nos systèmes technologiques, y compris ceux de fournisseurs tiers, pourrait entraîner des interruptions opérationnelles et une hausse des coûts, un accès non autorisé à des renseignements confidentiels ou personnels ou leur divulgation, des amendes réglementaires, des pénalités ou litiges, une atteinte à la réputation, des coûts de remboursement ou autres coûts compensatoires, ainsi que des coûts de conformité supplémentaires. L'un ou l'autre de ces éléments pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

En outre, la Société modifie et améliore continuellement ses systèmes et technologies de l'information afin d'accroître la productivité, l'efficacité et la sécurité. À mesure que de nouveaux systèmes et technologies, tels que l'intelligence artificielle (« IA »), sont mis en œuvre, la Société pourrait rencontrer des difficultés imprévues entraînant des coûts inattendus ainsi que des répercussions défavorables sur son information financière ainsi que sur ses processus de fabrication et autres processus opérationnels. Une fois mis en place, ces systèmes et technologies pourraient ne pas procurer les avantages anticipés et pourraient ajouter des coûts et des complications aux activités courantes, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière ou les résultats d'exploitation de la Société. Les problèmes, lacunes ou défaillances liés à l'IA pourraient donner lieu à des mesures judiciaires ou réglementaires, notamment en lien avec des projets de loi visant à encadrer l'IA ou en raison de nouvelles applications de lois existantes en matière de protection des données, de confidentialité, de propriété intellectuelle ou d'autres lois, et pourraient nuire à la réputation de la Société ou autrement porter atteinte à ses activités. De plus, l'utilisation efficace de l'IA nécessite souvent de grands volumes de données, lesquelles sont parfois fournies à des tiers. Toute violation ou utilisation abusive de ces données pourrait entraîner des conséquences juridiques et réputationnelles importantes, lesquelles pourraient, à leur tour, avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats financiers de la Société.

Initiatives et normes environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG »)

Dans le but d'améliorer sa performance en matière de développement durable, la Société a élaboré une stratégie ESG à l'échelle de l'organisation comprenant des objectifs et cibles spécifiques. Ces objectifs et cibles reflètent les plans et aspirations actuels de la Société, reposent sur les données et estimations disponibles, et il n'est pas garanti que la Société sera en mesure d'atteindre ces cibles dans les délais prévus, ni même de les atteindre du tout, ni que l'atteinte de ces cibles répondra à l'ensemble des attentes de ses parties prenantes ou aux exigences légales applicables. Le défaut de la Société d'atteindre ses objectifs et cibles ESG, ou de ne pas gérer, mesurer ou communiquer avec exactitude ses progrès à leur égard pourrait entraîner des répercussions financières, réputationnelles, juridiques et réglementaires. Par ailleurs, la mise en œuvre de ces objectifs devrait entraîner des coûts supplémentaires qui pourraient être plus élevés que prévu.

De plus, les normes et cadres ESG auxquels la Société choisit volontairement de s'aligner requièrent une collecte de données rigoureuse et des contrôles efficaces afin de réduire les risques juridiques potentiels. Le non-respect de ces exigences, ou l'absence de mécanismes complets de collecte, d'analyse et de contrôle des données, pourraient nuire à la capacité de la Société à fournir des informations exactes, complètes, fiables et en temps opportun, et pourraient donner lieu à une atteinte à la réputation et des litiges.

Risques stratégiques

Conjoncture économique mondiale

Les conditions économiques sont influencées par divers facteurs, notamment l'imposition, la modification ou la suppression de tarifs douaniers, les restrictions à l'importation et les autres mesures de restrictions commerciales par différents pays. Ces conditions peuvent affecter la volonté et la capacité des clients à financer des projets ou à investir dans l'entretien des infrastructures, rendant plus difficile pour la Société et ses clients de prévoir et de planifier avec précision les tendances et activités futures. Cette incertitude pourrait inciter des clients à réduire ou à reporter leurs dépenses liées aux produits de la Société, ou encore à chercher à obtenir des conditions contractuelles plus avantageuses. Par ailleurs, l'introduction ou l'élargissement de mesures économiques défavorables pourrait perturber les chaînes d'approvisionnement établies et accroître les coûts, ce qui aurait une incidence négative sur les résultats d'exploitation de la Société. Bien que la Société puisse avoir conclu des ententes avec des clients prévoyant des ajustements de prix de vente, elle pourrait ne pas être en mesure de répercuter entièrement ou rapidement ces hausses de coûts sur les clients, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Incertitude géopolitique

Un changement négatif dans les conditions politiques ou une instabilité politique, incluant des troubles civils importants et des actes de guerre ou des activités terroristes, pourrait toucher une grande partie ou même la totalité des marchés que la Société dessert, ce qui aurait des répercussions sur les coûts, les prix de vente et la demande pour ses produits, augmenterait les perturbations des chaînes d'approvisionnement et aurait une incidence négative importante sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Ces événements pourraient également avoir des répercussions sur la situation financière d'un ou de plusieurs fournisseurs clés de la Société, ce qui affecterait sa capacité à s'approvisionner en matières premières et composants afin de répondre à la demande des clients pour ses produits.

Risque lié aux acquisitions

Un élément clé de la stratégie de croissance de la Société consiste à acquérir des entreprises qui cadrent avec ses objectifs financiers et stratégiques. Toutefois, la Société pourrait ne pas réussir à repérer des cibles d'acquisition appropriées ou pourrait être incapable de conclure des transactions à des conditions avantageuses, voire de les conclure tout court. La concurrence pour des cibles de grande qualité peut être intense, ce qui pourrait limiter le nombre d'occasions disponibles ou faire augmenter les prix d'acquisition. De plus, divers facteurs peuvent nuire aux avantages anticipés d'une acquisition donnée ou empêcher leur réalisation dans la mesure envisagée, dans les délais prévus par la Société. L'intégration des entreprises acquises comporte divers défis de nature managériale, organisationnelle, administrative, opérationnelle et autres. En outre, les entreprises acquises peuvent comporter des obligations, des éventualités, des incompatibilités ou d'autres obstacles à une intégration réussie que la Société n'avait pas identifiés ou n'avait pas été en mesure de quantifier avec précision dans le cadre de la vérification diligente effectuée avant la réalisation de l'acquisition.

Bien que la Société s'efforce d'obtenir des droits d'indemnisation adéquats de la part des vendeurs des entreprises acquises et/ou des assurances susceptibles d'atténuer certains de ces risques, l'exercice de tels droits peut s'avérer difficile, les pertes pourraient excéder les fonds placés en fiducie ou les retenues prévues, et l'indemnisant pourrait ne pas avoir la capacité financière de respecter son engagement. De plus, la couverture d'assurance peut être indisponible ou insuffisante pour couvrir l'ensemble des pertes. La Société peut également engager des coûts et mobiliser l'attention de la direction sur des acquisitions potentielles qui pourraient ne jamais se concrétiser. Si la Société ne parvient pas à gérer efficacement l'intégration des entreprises acquises ou à atténuer les obligations liées à ces acquisitions, cela pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Risque lié à l'expansion future des usines

La Société peut identifier des opportunités et entreprendre la construction de nouvelles usines de fabrication afin de soutenir sa stratégie de croissance et de répondre à l'évolution de la demande du marché. De tels projets pourraient nécessiter des dépenses en immobilisations initiales importantes ainsi qu'une planification approfondie, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, la gestion des contraintes liées à la chaîne d'approvisionnement et à la logistique, le recrutement d'une main-d'œuvre qualifiée, ainsi que la prise en compte d'éventuelles fluctuations des coûts de construction et des échéanciers de réalisation. Rien ne garantit que les dépenses engagées dans le cadre de la

construction de nouvelles usines seront récupérables, ni que ces investissements généreront les retombées stratégiques, opérationnelles ou financières anticipées.

Bien que la Société fasse preuve de prudence dans l'évaluation de la faisabilité et de l'alignement stratégique de tout projet futur de construction d'usine, et que toute décision d'aller de l'avant soit subordonnée à une analyse exhaustive des avantages et des risques attendus, l'incapacité à mener à bien de tels projets ou à en tirer les rendements anticipés pourrait avoir des répercussions négatives sur les activités de la Société, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

Risques financiers

Change

Les résultats financiers de la Société sont publiés en dollars canadiens, mais une part importante de ses ventes, charges d'exploitation et dépenses en immobilisations est effectuée en dollars américains. Aux fins de l'information financière, tout changement de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours d'une période d'information financière donnerait des variations de la situation financière et des résultats d'exploitation de la Société, qui pourraient être importantes.

Taux d'intérêt

La Société est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt. La Société maintient une combinaison de dettes à taux fixe et à taux variable et peut, le cas échéant, couvrir son exposition aux taux d'intérêt variables au moyen de divers instruments dérivés. Au 31 décembre 2025, 68 % de la dette à long terme de la Société était à taux d'intérêt fixes, réduisant ainsi l'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt. La Société conclut également des contrats de swap de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur son endettement assujéti à des taux d'intérêt variables. Ces contrats de swap exigent l'échange périodique de paiements sans échange du montant du capital nominal sur lequel les paiements sont fondés. La Société a désigné ses contrats de couverture de taux d'intérêt comme couvertures de flux de trésorerie de la dette sous-jacente. La charge d'intérêts sur la dette est ajustée pour y inclure les paiements effectués ou reçus aux termes des contrats de swap de taux d'intérêt. Cependant, si les taux d'intérêt augmentent, les obligations liées au service de la dette visant la dette à taux d'intérêt variable de la Société augmenteront même si le montant emprunté demeure le même, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Disponibilité des capitaux

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie de croissance, la Société pourrait, à l'avenir, devoir lever des fonds supplémentaires afin de répondre à ses besoins en capitaux et de poursuivre cette stratégie. La capacité de la Société à accéder à des capitaux additionnels, que ce soit par financement par emprunt ou par capitaux propres, dépend de plusieurs facteurs, notamment les conditions prévalant sur les marchés, la performance financière de la Société et le sentiment des investisseurs. Des changements défavorables sur les marchés des capitaux ou une détérioration des notations de crédit de la Société pourraient avoir une incidence négative sur la disponibilité ou le coût de nouveaux financements. Il se peut que des fonds supplémentaires ne soient pas accessibles à la Société selon des conditions raisonnables sur le plan commercial, ou ne soient pas disponibles du tout, au moment et dans les montants requis. Si la Société ne parvient pas à obtenir les capitaux nécessaires au moment opportun, elle pourrait être contrainte de reporter, de réduire ou de modifier ses dépenses en immobilisations prévues, ses initiatives de croissance ou d'autres priorités stratégiques, et pourrait voir sa capacité à faire face à des événements imprévus ou à saisir des opportunités stratégiques limitée. De telles modifications ou contraintes pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

En outre, les ententes régissant les facilités de crédit et les billets de premier rang de la Société comportent certaines clauses restrictives qui imposent des restrictions opérationnelles et financières et pourraient limiter la capacité de la Société à prendre part à des activités qui seraient dans son intérêt à long terme. De plus, une violation des clauses des facilités de crédit et des billets de premier rang risque d'entraîner un cas de défaut qui pourrait permettre aux prêteurs d'accélérer le remboursement de la dette. Le cas échéant, la Société pourrait devoir chercher à refinancer ses dettes, mais être incapable de le faire selon des modalités raisonnables sur le plan commercial, voire pas du tout. Par conséquent, la Société serait limitée quant à la manière dont ses activités sont exercées ou être incapable de concurrencer efficacement

ou de saisir de nouvelles possibilités d'affaires, ce qui pourrait, en retour, avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Crédit des clients

L'état de la situation financière de la Société comporte un niveau élevé de créances. Cette valeur est répartie entre les nombreux contrats et clients. Les créances clients de la Société comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie, notamment en raison de difficultés financières ou d'une insolvabilité, du non-respect des modalités de ses ententes avec la Société, ou pour toute autre raison. Bien que la Société cherche à réduire ce risque en traitant majoritairement avec des fournisseurs de services publics de grande envergure, des exploitants de chemins de fer de catégorie 1 et de grands détaillants, rien ne garantit que les créances seront payées dans les délais voulus, si tant est qu'elles le soient. Tout retard ou défaut de paiement des créances clients en souffrance pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Assurance

La Société maintient des polices d'assurance commerciale sur les biens et une assurance risques divers qui cadrent avec les pratiques courantes de l'industrie et le profil de risque particulier de la Société. Ces couvertures pourraient ne pas couvrir la totalité des risques liés aux dangers associés à ses activités et elles sont assujetties à des restrictions, notamment des montants autoassurés, des franchises, de la coassurance, des exclusions de couverture et une couverture de responsabilité maximale. La Société peut engager des pertes qui dépassent les limites ou la couverture de ses polices d'assurance, y compris des obligations et des mesures correctives dans le cadre du respect des lois sur l'environnement, des pertes résultant de perturbations importantes dans ses installations de fabrication, des dommages aux relations qu'entretient la Société avec ses clients en raison de ces obligations ou perturbations, ainsi que des pertes pour la Société ou des tiers découlant de cyberrisques. En outre, à l'occasion, divers types de couvertures d'assurance pour les sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que la Société n'étaient pas offertes selon des conditions acceptables sur le plan commercial ou, dans certains cas, n'étaient pas offertes du tout. À l'avenir, la Société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir le même niveau de couverture dont elle bénéficie actuellement et les primes qu'elle verse pour sa couverture pourraient augmenter de façon importante.

Impôt des sociétés

En estimant l'impôt sur les résultats à payer de la Société, la direction utilise des principes comptables pour déterminer les positions fiscales qui sont susceptibles d'être acceptées par les administrations fiscales compétentes. Il n'y a toutefois aucune garantie qu'il n'y aura pas d'écart important entre le montant réel de ses avantages fiscaux ou de son passif d'impôt et les estimations ou les attentes. La législation, la réglementation et les interprétations fiscales qui s'appliquent aux activités de la Société évoluent sans cesse. De plus, les avantages fiscaux futurs et les passifs d'impôt futur dépendent de facteurs qui sont essentiellement incertains et susceptibles de changer, notamment les résultats futurs, les taux d'imposition futurs et la répartition prévue des secteurs d'activité entre les différentes juridictions où la Société mène ses opérations. En outre, les déclarations de revenus de la Société font continuellement l'objet d'examen par les administrations fiscales compétentes. Ces administrations fiscales déterminent le montant réel de l'impôt à payer ou à recevoir, des avantages fiscaux futurs ou des passifs d'impôt futur ou de toute charge d'impôt sur les résultats que la Société pourrait être tenue de comptabiliser. Les montants déterminés par les autorités fiscales peuvent devenir définitifs et obligatoires pour la Société. L'un ou l'autre des facteurs mentionnés ci-dessus pourrait avoir une incidence négative sur le résultat net ou les flux de trésorerie de la Société.

Risques juridiques et de conformité

Conformité environnementale

La Société est assujettie à plusieurs lois et règlements en matière d'environnement, notamment ceux portant sur :

- les rejets dans l'air;
- les rejets dans l'eau;
- les émissions de substances dangereuses et toxiques;
- la remise en état de sites contaminés; et

- l'utilisation de pesticides antimicrobiens autorisés aux États-Unis sous la loi fédérale relative aux insecticides, fongicides et raticides de réglementation de l'*Environmental Protection Agency* des États-Unis et au Canada sous l'Agence de réglementation de la lutte antiparasitaire de Santé Canada et sa loi sur les produits antiparasitaires.

Ces lois et règlements sur l'environnement exigent que la Société obtienne divers inscriptions, licences, permis et autres approbations en matière d'environnement et qu'elle effectue des inspections, des essais de conformité et de la décontamination et qu'elle respecte les délais concernant les exigences de communication afin de pouvoir faire fonctionner ses installations de fabrication et d'exploitation.

La conformité avec ces lois et règlements sur l'environnement continuera d'avoir une incidence sur les activités de la Société en lui imposant des frais d'exploitation et d'entretien ainsi que des dépenses en immobilisations nécessaires. L'omission de s'y conformer pourrait entraîner des enquêtes, des poursuites civiles ou pénales ou des mesures coercitives, susceptibles d'entraîner, entre autres, le paiement d'amendes substantielles, souvent calculées quotidiennement, ou dans des cas extrêmes, l'interruption ou la suspension des activités à l'installation visée. En outre, la Société a été impliquée, et sera vraisemblablement amenée à continuer de l'être, dans des litiges environnementaux comprenant notamment des réclamations pour effets physiques préjudiciables et diminution de la valeur de biens.

Aux termes des divers lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux, la Société, en qualité de propriétaire, de locataire ou d'exploitant, est susceptible d'être tenue responsable des frais d'enlèvement de contaminants ou de remise en état des sols se trouvant sur ses sites ou sur des propriétés avoisinantes, même dans des circonstances où la Société n'a pas causé ni contribué d'une quelconque manière à la contamination. Les frais de remise en état et autres frais nécessaires au nettoyage ou traitement des sites contaminés pourraient être considérables. Dans certains cas, la Société pourrait avoir droit à des indemnités de la part des anciens propriétaires de ses sites ou à une couverture d'assurance; toutefois, ces indemnités ou cette couverture d'assurance pourraient s'avérer insuffisantes. La présence de contaminants sur les sites de la Société ou en provenance de ceux-ci pourrait la rendre responsable envers des tiers ou des instances gouvernementales pour des lésions corporelles, l'endommagement de biens ou tout préjudice causé à l'environnement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de la Société de vendre ou de louer ses biens immobiliers, ou de contracter des emprunts en offrant ces biens en garantie.

L'adoption de lois et de réglementations environnementales additionnelles ou plus contraignantes, y compris toute modification de leur interprétation ou de leur application, pourrait accroître de manière significative les dépenses en immobilisations et les coûts de conformité de la Société dans les installations concernées, imposer des restrictions opérationnelles, modifier la disponibilité ou le prix de certains produits, tels que les produits de préservation achetés et utilisés par la Société, ou encore limiter la capacité de la Société à obtenir les permis et autorisations nécessaires à la poursuite de ses activités. Rien ne garantit que les modifications apportées à ces lois et réglementations ou à leur application n'auront pas d'incidence défavorable importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Bien que la Société maintienne un niveau élevé de responsabilité face à la protection de l'environnement, des allégations de pratiques irresponsables de la part des autorités réglementaires, des communautés ou des clients pourraient porter atteinte à la réputation de la Société. Une publicité défavorable découlant de violations réelles ou perçues des lois, règlements sur l'environnement ou pratiques courantes de l'industrie pourrait avoir un effet négatif sur la fidélité de la clientèle, réduire la demande, contribuer à affaiblir la confiance du marché et, en dernier ressort, entraîner une réduction du cours des actions de la Société. Ces effets négatifs pourraient être ressentis même si les allégations n'étaient pas fondées, que la Société respecte toutes les lois et réglementations en vigueur et que la Société ne soit pas tenue responsable.

Litiges

La Société est exposée aux risques de litiges dans le cours normal de ses activités de la part d'employés, de clients, de fournisseurs, de concurrents, d'actionnaires, d'organismes gouvernementaux ou d'autres parties qui peuvent prendre la forme d'actions privées, de recours collectifs, de procédures administratives, de mesures réglementaires ou d'autres procédures. Il est difficile d'évaluer ou de quantifier l'issue d'un litige. Les demandeurs dans ces types de poursuites ou de réclamations peuvent chercher à obtenir des montants très importants ou indéterminés, et l'ampleur de la perte éventuelle dans le cadre de ces poursuites ou réclamations peut demeurer inconnue pendant de longues périodes de temps. Bien que la conclusion ne puisse être prévue avec certitude, la Société fait régulièrement le point sur ces affaires et établit

des provisions basées sur l'évaluation du résultat probable. Si l'évaluation du dénouement probable s'avérait inexacte, la Société pourrait ne pas avoir constitué les provisions nécessaires pour cette perte, ce qui serait susceptible d'avoir une incidence défavorable sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie. Peu importe le résultat, un litige peut entraîner des coûts importants pour la Société et détourner l'attention et les ressources de la direction des activités quotidiennes de la Société.

Lois et règlements

En plus des lois et règlements environnementaux décrits à la rubrique intitulée « Conformité environnementale » de la section portant sur les facteurs de risques plus haut, les activités de la Société sont assujetties à un vaste ensemble de lois, de règlements et d'autres exigences générales et propres à son secteur d'activité aux niveaux fédéral, provincial, étatique, municipal et autres autorités locales, notamment ceux régissant l'entreposage, l'importation/exportation, le droit de la concurrence, la propriété intellectuelle, les valeurs mobilières, la protection des données, les employés, les normes du travail, la santé et sécurité au travail et l'aménagement du territoire et zonage. La Société est tenue d'obtenir des approbations, permis et licences pour ses activités, ce qui peut nécessiter des consultations préalables avec des parties prenantes potentiellement touchées, et de respecter les conditions qui y sont rattachées. Si la Société n'est pas en mesure d'obtenir, de maintenir, de proroger ou de renouveler, ou si elle subit des retards dans la prorogation ou le renouvellement d'une approbation, d'un permis ou d'une licence importants, ses activités ou sa situation financière pourraient être affectées de manière défavorable. En outre, rien ne garantit que ces lois, règlements ou exigences gouvernementales, ni l'interprétation administrative ou l'application des lois et règlements en vigueur, ne seront pas modifiés à l'avenir d'une manière qui pourrait obliger la Société à engager des dépenses en immobilisations importantes ou autrement avoir une incidence défavorable sur ses activités. Le non-respect des lois ou règlements applicables, y compris des approbations, permis et licences, pourrait entraîner des enquêtes réglementaires, des audits, des amendes, des litiges, des perturbations opérationnelles et une atteinte à la réputation, ce qui pourrait, à son tour, avoir une incidence importante sur les activités de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Instruments financiers et gestion des risques

La Société recourt à des instruments dérivés afin d'obtenir une couverture économique visant à atténuer divers risques. La juste valeur de ces instruments s'entend du prix dont conviendraient des parties consentantes n'ayant aucun lien de dépendance et agissant en toute liberté et en pleine connaissance de cause. La juste valeur de ces instruments dérivés est déterminée à partir des prix sur des marchés actifs, lorsque ceux-ci sont disponibles. Lorsqu'aucun prix de marché n'est disponible, des techniques d'évaluation sont utilisées, notamment l'analyse des flux de trésorerie actualisés. La technique d'évaluation intègre l'ensemble des facteurs devant être pris en compte dans l'établissement d'un prix, y compris le propre risque de crédit de la Société, de même que le risque de crédit de la contrepartie.

Gestion des risques liés aux taux d'intérêt

Les risques liés aux taux d'intérêt correspondent au risque de fluctuation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de l'évolution des taux d'intérêt sur le marché. La Société contracte des emprunts aussi bien à taux fixe qu'à taux variable. La gestion des risques a pour objectif de minimiser la possibilité que les fluctuations des taux d'intérêt aient des répercussions négatives sur les flux de trésorerie de la Société. La Société conclut des contrats de swap de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à long terme. Au 31 décembre 2025, la Société était partie à deux contrats de swap de taux d'intérêt comme couverture d'emprunts de 240 millions \$ (175 millions \$ US) et dont les dates d'échéance sont décembre 2026 et juin 2028. Ces instruments sont présentés à leur juste valeur et désignés comme couverture de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2025, le ratio des emprunts à taux fixe et à taux variable s'établissait à 68 % et 32 %, respectivement, incluant l'incidence des positions de swap de taux d'intérêt (68 % et 32 %, respectivement, au 31 décembre 2024).

Gestion des risques liés aux taux de change

Une grande partie des revenus et des dépenses consolidés de la Société est perçue ou libellée dans la monnaie fonctionnelle des unités d'exploitation opérant sur les marchés où elle exerce des activités. Par conséquent, la sensibilité de la Société aux variations des taux de change est limitée sur le plan économique. La principale source de risque de change de la Société réside dans les transactions commerciales des activités canadiennes libellées en dollars américains. L'objectif de la Société en matière de gestion du risque de change est de minimiser son exposition aux flux de trésorerie et aux opérations en devises étrangères, en transigeant avec des tiers dans la monnaie fonctionnelle des unités

d'exploitation dans la mesure du possible et par le recours à des contrats de change à terme. Au 31 décembre 2025, la Société n'avait aucun contrat de change à terme en vigueur.

Conventions comptables significatives et estimations comptables critiques

Les conventions comptables significatives utilisées par la Société ainsi que les estimations comptables et jugements critiques sont respectivement décrits à la Note 2 et à la Note 3 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2025 et 2024.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux normes comptables IFRS.

Pour préparer les états financiers consolidés conformément aux normes comptables IFRS, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants comptabilisés de l'actif et du passif ainsi que sur la présentation d'actifs et de passifs éventuels à la date des états financiers, de même que sur le montant des ventes et des charges comptabilisées au cours de la période visée. Les éléments importants qui font l'objet d'estimations et d'hypothèses comprennent la durée d'utilité estimative des actifs, la recouvrabilité des actifs non courants et du goodwill et la détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris dans le contexte d'une acquisition. La direction fait également des estimations et des hypothèses dans le cadre d'une acquisition d'entreprise, principalement en ce qui concerne les prévisions des ventes, les prévisions des marges et le taux d'actualisation. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et parfois de façon importante. Les estimations sont revues périodiquement et, si nécessaire, des ajustements sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net de la période au cours de laquelle ils deviennent connus.

Nouvelles normes comptables annoncées, mais non encore adoptées

Plusieurs nouvelles normes et modifications de normes s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. Les modifications apportées aux normes IFRS 9 et IFRS 7 s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, une application anticipée étant possible. Ces modifications ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la Société. La norme IFRS 18 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, une application anticipée étant possible. La Société évalue actuellement l'incidence de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La Société maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles appropriés afin de s'assurer que l'information utilisée à l'interne et communiquée à l'externe soit complète, exacte, fiable et présentée dans les délais prévus. Les contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée par l'émetteur dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Ces contrôles et procédures sont également conçus pour garantir que cette information est rassemblée puis communiquée à la direction de la Société, y compris ses dirigeants signataires, selon ce qui convient pour prendre des décisions en temps opportun en matière de communication de l'information.

Le président et chef de la direction ainsi que la première vice-présidente et chef des finances de la Société ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision directe, la conception et l'efficacité opérationnelle des CPCI de la Société (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) en date du 31 décembre 2025, et ont conclu que ces CPCI ont été conçus et opèrent de manière efficace.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir des contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de publication externe, conformément aux normes comptables IFRS.

La direction a procédé à l'évaluation de la conception et de l'efficacité opérationnelle de ses CIIF au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. L'évaluation a été réalisée conformément au cadre de référence proposé dans le guide intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »). Cette évaluation a été réalisée par le président et chef de la direction ainsi que la première vice-présidente et chef des finances de la Société, avec l'aide d'autres membres de la direction et employés de la Société, selon ce qui a été jugé nécessaire. En se basant sur cette évaluation, le président et chef de la direction ainsi que la première vice-présidente et chef des finances ont conclu que la conception et l'efficacité opérationnelle des CIIF étaient adéquates au 31 décembre 2025.

Malgré l'évaluation qu'elle en a faite, la direction reconnaît que, peu importe la qualité de leur conception ou de leur mise en application, les contrôles et procédures ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non une assurance absolue, que les objectifs de contrôle qu'ils visent sont atteints.

Changements concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il n'y a eu aucune modification apportée à la conception des CIIF durant la période s'étchelonnant du 1^{er} octobre 2025 au 31 décembre 2025 ayant eu une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur les CIIF de la Société.

Il convient de noter que les activités liées à Brooks, acquise le 5 novembre 2025, ont été exclues de l'étendue de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information, ainsi que de la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Certaines informations financières liées à l'acquisition de Brooks aux termes de la limitation de l'étendue du Règlement 52-109 se résument comme suit : au 31 décembre 2025, l'actif courant et l'actif non courant se chiffraient respectivement à 35 millions \$ et 40 millions \$, tandis que le passif courant s'élevait à trois millions \$ et le passif non courant à cinq millions \$. Durant la période s'étchelonnant du 5 novembre 2025 au 31 décembre 2025, les ventes et le résultat net se sont élevés respectivement à 12 millions \$ et deux millions \$.

Le 25 février 2026