

RAPPORT DE GESTION

POUR LA PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE
LE 31 MARS 2025
(en millions de dollars canadiens)



TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	3
NOS ACTIVITÉS	4
NOTRE MISSION	4
NOTRE STRATÉGIE	5
OBJECTIFS FINANCIERS POUR LES EXERCICES 2023 À 2025	7
FAITS SAILLANTS	8
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	16
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	17
LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL	20
RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS ET LES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS	22
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS	23
ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE	23
RISQUES ET INCERTITUDES	23
CONVENTIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES ET ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	23
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION	24
CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	24
CHANGEMENTS CONCERNANT LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	24

INTRODUCTION

Période de trois mois close le 31 mars 2025, comparativement à la période de trois mois close le 31 mars 2024

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 condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société ont été examinés par le comité d'audit et approuvés par le conseil d'administration le 6 mai 2025. 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 mars 2025 et pour la période close le 31 mars 2025. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 31 mars 2025 et 2024 et les notes y afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés audités et le rapport de gestion annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Le présent rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. 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 englobent, sans s'y limiter, les prévisions financières et d'autres déclarations présentées aux rubriques intitulées « Notre Stratégie » et « Objectifs financiers pour les exercices 2023 à 2025 » ci-après, qui 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 sont fondées sur un certain nombre d'hypothèses et comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, susceptibles de faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent considérablement de ceux présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et incertitudes comprennent, sans toutefois s'y limiter, le contexte politique général, la conjoncture économique et la situation des marchés, l'évolution de la demande des clients pour les produits et services de la Société, les prix de vente des produits, la disponibilité et le coût des matières premières, les perturbations des activités d'exploitation, les changements climatiques, l'incapacité à recruter et à retenir du personnel qualifié, les brèches de sécurité informatique ou autres menaces de cybersécurité, les fluctuations des taux de change des devises, la capacité de la Société à se procurer des capitaux, la conformité réglementaire et environnementale, ainsi que les facteurs et hypothèses auxquels on réfère dans le présent document ainsi que dans les documents d'information continue déposés par la Société. 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 condensés consolidés intermédiaires non 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 ») applicables pour l'établissement d'états financiers intermédiaires, incluant notamment, IAS 34, *Information financière intermédiaire*. À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport sont en dollars canadiens.

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.

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones est un chef de file nord-américain dans la fabrication de produits, axé sur le soutien aux infrastructures essentielles qui assurent la distribution et le 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 en bois traité, ainsi que des traverses de chemin de fer et des poutres en bois traité aux exploitants nord-américains de chemin 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 de réinvestir continuellement dans son réseau et de remettre du capital aux actionnaires par le biais d'augmentations constantes des dividendes et de rachats d'actions.

En date du 31 mars 2025, la Société exploitait 44 usines de traitement du bois et une distillerie de goudron de houille et ses effectifs s'élevaient à environ 3 000 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 MISSION

Stella-Jones vise à être le chef de file au chapitre de la performance dans les secteurs d'activité où elle est présente, en plus d'être un citoyen corporatif exemplaire, qui agit avec intégrité et respecte des normes rigoureuses en matière de considérations environnementales, sociales et de gouvernance.

Stella-Jones s'est engagée à fournir à ses employés un milieu de travail sécuritaire, respectueux de l'individu, inclusif et stimulant et également à récompenser la recherche de solutions, l'esprit d'initiative et la poursuite d'un rendement toujours meilleur.

C'est en priorisant la satisfaction de la clientèle, les pratiques de travail innovantes et l'optimisation de ses ressources ainsi qu'en investissant dans ses effectifs au moyen de la formation et du développement qui favoriseront l'avancement professionnel dans l'ensemble de l'organisation que Stella-Jones entend atteindre ces objectifs.

NOTRE STRATÉGIE

La stratégie de Stella-Jones vise à soutenir sa position de chef de file dans ses principales catégories de produits et dans ses marchés clés, grâce à la croissance interne, l'efficacité de son réseau, l'innovation et la réalisation d'acquisitions rentables. La Société demeure à l'affût d'opportunités liées aux infrastructures ainsi que d'autres occasions stratégiques afin de tirer parti de son vaste réseau, de sa clientèle bien établie, de son approvisionnement en fibre et de ses nombreux avantages concurrentiels, et qui contribueront également à sa capacité à générer des flux de trésorerie soutenus.

La Société intègre les considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans ses décisions d'affaires quotidiennes et ses stratégies, reconnaissant que la prise en compte de ces facteurs la rendra plus résiliente, agile et durable.

Gestion du capital

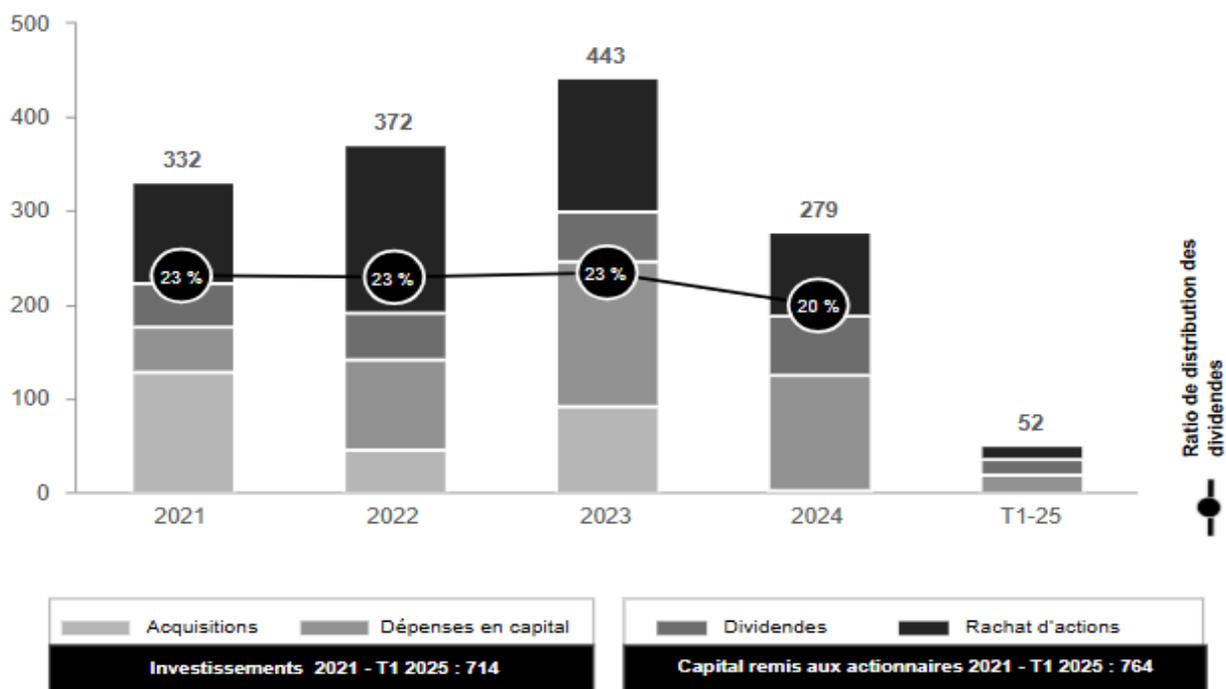
La stratégie d'affectation des capitaux de la Société met à profit la robustesse de ses flux de trésorerie générés de manière constante tout en améliorant sa stabilité à long terme ainsi que la création de valeur pour les actionnaires. Afin de maintenir la solidité et la flexibilité financières de la 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 actuelle de la Société consiste à :

- Investir de 75 à 85 millions \$ annuellement 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;
- 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 par action déclaré 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 un ratio de la dette nette sur le BAIIA entre 2,0 x et 2,5 x, bien que la Société puisse dévier de cette cible pour réaliser des acquisitions, saisir d'autres opportunités stratégiques, et/ou financer ses besoins saisonniers en fonds de roulement.

L'affectation des capitaux de la Société depuis 2021 se résume comme suit :
 (en millions \$, à l'exception des %)



OBJECTIFS FINANCIERS POUR LES EXERCICES 2023 À 2025

Le tableau qui suit présente un résumé des objectifs financiers de la Société pour les exercices 2023 à 2025, qui demeurent inchangés par rapport aux objectifs financiers présentés dans le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

<i>(en millions \$, sauf les pourcentages et les ratios)</i>	Objectifs 2023-2025
Ventes	env. 3 600 \$
Marge du BAIIA ¹	> 17 %
Remise de capital aux actionnaires : cumulatif	> 500 \$
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ¹	2,0 x à 2,5 x

Hormis les acquisitions de 2025, les ventes totales devraient se chiffrer à environ 3,6 milliards \$ d'ici le 31 décembre 2025, ce qui représente un taux de croissance annuel composé (« TCAC ») de 5,5 % pour la période allant de 2023 à 2025. Les sociétés de services publics prévoient toujours des hausses notables des investissements dans leurs infrastructures. Les contrats de vente à plus long terme obtenus auprès de clients existants ainsi que de nouveaux clients renforcent la confiance de la Société à l'égard du caractère durable de la croissance des ventes à un chiffre au milieu de la fourchette pour la catégorie de poteaux destinés aux sociétés de services publics. De plus, compte tenu de la stabilité observée au chapitre de la demande de traverses de chemin de fer générée par l'entretien, la Société demeure confiante en sa capacité à livrer au minimum une croissance à un chiffre dans le bas de la fourchette pour cette catégorie de produits. En ce qui a trait au bois d'œuvre à usage résidentiel, la Société prévoit que les ventes se maintiendront à l'intérieur de la fourchette cible de 600 à 650 millions \$, ce qui représente moins de 20 % des ventes totales.

Depuis 2023, la Société a enregistré une amélioration importante de la marge du BAIIA. Elle a dégagé une marge du BAIIA de 18,3 % en 2023 et de 18,2 % en 2024 et s'attend à dégager une marge de plus de 17 % en 2025. Cela reflète un TCAC du BAIIA de 11 % pour la période s'échelonnant de 2023 à 2025.

La Société prévoit de remettre plus de 500 millions \$ aux actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions au cours de la période s'échelonnant de 2023 à 2025. Au 31 mars 2025, la Société avait remis aux actionnaires 380 millions \$ sur son engagement de 500 millions \$.

La Société compte maintenir son ratio de la dette nette sur le BAIIA¹ dans une fourchette de 2,0 x à 2,5 x, mais pourrait dévier de cette cible d'endettement pour réaliser des acquisitions et saisir d'autres occasions stratégiques, ou encore pour financer ses besoins saisonniers en fonds de roulement.

La Société a supposé que le dollar canadien se négociera, en moyenne, à 1,36 \$ CA pour 1,00 \$ US en 2025 et que les ventes aux États-Unis continueront de représenter environ 70 % des ventes.

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 pour obtenir des explications sur les mesures financières 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.

FAITS SAILLANTS

Aperçu du premier trimestre de 2025

Les ventes au premier trimestre de 2025 sont demeurées relativement inchangées et se sont établies à 773 millions \$, comparativement à 775 millions \$ lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut l'effet positif de la conversion des devises, les ventes ont reculé de 40 millions \$, soit 5 %. Le recul est attribuable à une baisse des volumes dans la plupart des catégories de produits, en partie contrebalancée par des prix de vente plus favorables. Influencés en grande partie par les défis macroéconomiques, les volumes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont continué d'être affectés par le ralentissement du rythme des achats et par le report de la réalisation de projets par les sociétés de services publics, tandis que la diminution des volumes de traverses de chemin de fer s'explique par la transition d'un exploitant de chemin de fer de catégorie 1 vers le traitement interne plus important de traverses de chemin de fer et par le décalage des projets de clients autres que les exploitants de chemin de fer de catégorie 1. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont également diminué, en raison notamment de l'impact de conditions météorologiques défavorables par rapport au premier trimestre de 2024.

Malgré une baisse des volumes de ventes, le résultat d'exploitation a augmenté pour s'établir à 143 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 124 millions \$ lors de la même période l'an dernier, en raison du règlement d'assurance pour un incendie survenu en 2023 dans l'une des installations de la Société, enregistré au premier trimestre 2025. De même, le BAIIA¹ a augmenté pour atteindre 179 millions \$ au premier trimestre de 2025, ce qui représente une marge de 23,2 %, comparativement à 156 millions \$, ou une marge de 20,1 %, lors de la même période l'an dernier. Le règlement d'assurance comptabilisé au premier trimestre de 2025 a augmenté le BAIIA de 38 millions \$ et la marge du BAIIA de 5 %.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, Stella-Jones a utilisé ses liquidités pour soutenir l'augmentation saisonnière de ses besoins en fonds de roulement, maintenir la qualité de ses actifs ainsi que pour racheter des actions pour une contrepartie de 15 millions \$. Au cours du trimestre, la Société a également déclaré un dividende totalisant 17 millions \$.

Au 31 mars 2025, la situation financière de la Société demeurait solide. La Société avait des liquidités disponibles de 691 millions \$ et son ratio de la dette nette sur le BAIIA s'établissait à 2,6 x.

Annnonce d'une nomination au sein de la direction

Le 14 avril 2025, Wesley Bourland a été nommé au poste de premier vice-président et chef de l'exploitation. M. Bourland, qui a occupé plusieurs postes de direction en exploitation, mettra à profit son expertise dans les domaines de la fabrication, de la planification stratégique et de l'optimisation des processus pour favoriser l'excellence opérationnelle.

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 pour obtenir des explications sur les mesures financières 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.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

Indicateurs clés choisis (en millions de dollars sauf les ratios et les données par action)	Périodes de trois mois closes les 31 mars		Variation (\$)	Variation (%)
	2025	2024		
Résultats d'exploitation				
Ventes	773	775	(2)	— %
Bénéfice brut ¹	168	172	(4)	(2 %)
Marge du bénéfice brut ¹	21,7 %	22,2 %	s.o.	(50 pdb)
Résultat d'exploitation	143	124	19	15 %
Marge d'exploitation ¹	18,5 %	16,0 %	s.o.	250 pdb
BAIIA ¹	179	156	23	15 %
Marge du BAIIA ¹	23,2 %	20,1 %	s.o.	310 pdb
Résultat net	93	77	16	21 %
Résultat par action (« RPA ») – de base et dilué	1,67	1,36	0,31	23 %
Autres données				
Rendement sur les capitaux propres moyens ¹	18,0 %	20,8 %	s.o.	(280 pdb)
Rendement du capital moyen utilisé ¹	13,8 %	15,9 %	s.o.	(210 pdb)
Dividendes déclarés par action	0,31	0,28	0,03	11 %
Flux de trésorerie liés aux				
Activités d'exploitation	(16)	(62)	46	
Activités de financement	69	77	(8)	
Activités d'investissement	(22)	(15)	(7)	
Situation financière				
	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation (\$)	
Stocks	1 798	1 759	39	
Actif total	4 266	4 103	163	
Dette à long terme ²	1 481	1 380	101	
Obligations locatives ²	316	323	(7)	
Total du passif non courant	1 960	1 876	84	
Capitaux propres	1 998	1 941	57	
Autres données				
Ratio du fonds de roulement ¹	7,51	7,48		
Dette nette sur la capitalisation totale ¹	0,46: 1	0,46: 1		
Dette nette sur le BAIIA ¹	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 pour obtenir des explications sur les mesures financières 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.

² 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 :

- **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
- **Dettes nettes** : la somme de la dette à long terme et des obligations locatives (y compris 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
- **Dettes nettes sur la capitalisation totale** : la dette nette divisée par la somme de la dette nette et des capitaux propres
- **Dettes nettes 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 :

- **Croissance interne 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 mars	
	2025	2024
Résultat d'exploitation	143	124
Dotation aux amortissements	36	32
BAIIA	179	156

Rapprochement du capital moyen utilisé (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 mars 2024
Actif total moyen	4 051	3 589
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie moyens	26	—
Passif courant moyen	312	392
Plus :		
Partie courante moyenne des obligations locatives	60	49
Partie courante moyenne de la dette à long terme	2	82
Capital moyen utilisé	3 775	3 328
Résultat d'exploitation (DDM)	522	528
RCU	13,8 %	15,9 %

Rapprochement de la dette à long terme avec la dette nette (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Dette à long terme incluant la partie courante	1 481	1 380
Plus :		
Obligations locatives incluant la partie courante	316	323
Moins :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	81	50
Dette nette	1 716	1 653
BAIIA (DDM)	656	633
Dette nette sur le BAIIA	2,6 x	2,6 x

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			1,37	1,37
Troisième trimestre			1,36	1,35
Quatrième trimestre			1,40	1,44
Exercice			1,37	1,44

- Taux moyen : L'appréciation de la valeur du dollar américain, par rapport au dollar canadien, au cours du premier trimestre de 2025, comparativement au premier trimestre de 2024, a eu un impact positif sur les ventes et une incidence négative sur le coût des ventes.
- Taux de clôture : La valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien au 31 mars 2025, comparativement au 31 décembre 2024 est demeurée inchangée. Par conséquent, il n'y a eu aucune incidence sur la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Les ventes au premier trimestre de 2025 se sont établies à 773 millions \$, comparativement aux ventes de 775 millions \$ réalisées lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut l'effet de conversion des devises de 38 millions \$, les ventes de bois traité sous pression ont reculé de 36 millions \$, soit 5 %. La baisse des volumes de poteaux destinés aux sociétés de services publics, de traverses de chemin de fer et de bois d'œuvre à usage résidentiel a été en partie contrebalancée par des prix de vente avantageux. Le recul des ventes de billots et de bois d'œuvre par rapport au premier trimestre du précédent exercice est en grande partie attribuable à une diminution du niveau d'activité de négociation de bois d'œuvre.

Ventes (en millions \$, sauf les pourcentages)	Poteaux 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
T1-24	402	227	87	36	752	23	775
Incidence des taux de change	22	12	2	2	38	—	38
Croissance interne	(5)	(31)	(1)	1	(36)	(4)	(40)
T1-25	419	208	88	39	754	19	773
Croissance interne %	(1 %)	(14 %)	(1 %)	3 %	(5 %)	(17 %)	(5 %)

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont augmenté pour atteindre 419 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement aux ventes de 402 millions \$ réalisées lors de la période correspondante en 2024. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont diminué de cinq millions \$, soit 1 %, par rapport à la même période l'an dernier, alors que les prix de vente plus favorables découlant essentiellement de la composition des ventes, ont été contrebalancés par une baisse des volumes. Les volumes de vente au premier trimestre de 2025 ont profité d'engagements pluriannuels supplémentaires obtenus en 2024 auprès de nouveaux clients, mais la persistance des défis d'ordre macroéconomique, de même que des conditions météorologiques défavorables ont entraîné une baisse globale des volumes. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 54 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer ont reculé de 19 millions \$ au premier trimestre de 2025 pour se chiffrer à 208 millions \$, comparativement aux ventes de 227 millions \$ réalisées lors de la même période l'an dernier. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de traverses de chemin de fer ont diminué de 31 millions \$, soit 14 %, en raison essentiellement d'une baisse des volumes de vente. La baisse s'explique par la transition d'un exploitant de chemin de fer de catégorie 1 vers un traitement interne plus important de traverses de chemin de fer ainsi que par le décalage des projets de clients autres que les exploitants de chemins de fer de catégorie 1. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 27 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel sont demeurées relativement stables et se sont établies à 88 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à des ventes de 87 millions \$ lors de la période correspondante du précédent exercice. La hausse des prix de vente découlant de l'augmentation des prix du bois d'œuvre sur le marché par rapport au premier trimestre de 2024 a été contrebalancée par une baisse des volumes, résultant principalement de conditions météorologiques défavorables qui ont entraîné un début plus

tardif des activités de rénovation extérieure. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont représenté 11 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont augmenté pour atteindre 39 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 36 millions \$ lors de la période correspondante du précédent exercice, en raison principalement d'un plus grand nombre de projets de ponts. Les ventes de produits industriels ont représenté 5 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Billots et bois d'œuvre

Les ventes dans la catégorie des billots et du bois d'œuvre se sont élevées à 19 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à celles de 23 millions \$ effectuées lors de la même période en 2024. Dans le cadre de ses activités d'approvisionnement en billots pour ses poteaux 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 destinés aux sociétés de services publics ainsi que du bois d'œuvre excédentaire sont obtenus et revendus. Le recul des ventes par rapport au premier trimestre du précédent exercice est essentiellement attribuable à une diminution du niveau d'activité de négociation de bois d'œuvre, en raison des défis macroéconomiques. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont représenté 3 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 635 millions \$, soit 82 % des ventes en 2025, ce qui représente une augmentation de 34 millions \$, ou 6 %, par rapport aux ventes de 601 millions \$ réalisées lors de la période correspondante du précédent exercice. La progression est attribuable en grande partie à l'appréciation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien au premier trimestre de 2025, comparativement à la même période en 2024. Des prix de vente favorables, en particulier pour les poteaux destinés aux sociétés de services publics et le bois d'œuvre à usage résidentiel ont été plus que contrebalancés par une baisse des volumes dans la plupart des catégories de produits.

Les ventes effectuées au Canada se sont chiffrées à 138 millions \$, soit 18 % des ventes en 2025, en baisse de 36 millions \$, ou 21 %, par rapport aux ventes de 174 millions \$ effectuées lors de la même période l'an dernier. Le recul est attribuable à une baisse des volumes dans l'ensemble des catégories de produits, en partie contrebalancée par des prix de vente favorables.

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 605 millions \$, soit 78,3 % des ventes, comparativement à un coût des ventes de 603 millions \$, ou 77,8 % des ventes, lors de la période correspondante du précédent exercice. Le coût des ventes en dollars absolus est demeuré relativement stable alors que l'appréciation de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien, ainsi qu'une hausse des coûts des intrants, en particulier pour les poteaux destinés aux sociétés de services publics, ont été contrebalancées par une baisse des volumes de vente et le recouvrement d'assurance pour des pertes liées à une interruption des activités à la suite d'un incendie survenu à l'une des installations de la Société en 2023.

La dotation aux amortissements totale s'est élevée à 36 millions \$ en 2025, dont 32 millions \$ ont été comptabilisés dans le coût des ventes, comparativement à une dotation aux amortissements totale de 32 millions \$ en 2024, dont 28 millions \$ avaient été comptabilisés dans le coût des ventes. L'augmentation s'explique en grande partie par l'amortissement d'actifs au titre du droit d'utilisation et de nouveaux projets d'immobilisations en 2024.

Bénéfice brut

Le bénéfice brut s'est chiffré à 168 millions \$ au premier trimestre de 2025, contre 172 millions \$ lors de la même période en 2024, ce qui représente des marges respectives de 21,7 % et 22,2 %. La diminution du bénéfice brut est en grande partie attribuable à une baisse des volumes de vente dans la plupart des catégories de produit.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 50 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 47 millions \$ lors de la période correspondante du précédent exercice, incluant une dotation aux amortissements de quatre millions \$ au premier trimestre de 2025 et de 2024. L'augmentation des frais de vente et d'administration est principalement attribuable à une hausse des honoraires de consultation et des coûts liés aux technologies de l'information. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration, excluant la dotation aux amortissements, ont représenté 6,0 % des ventes au premier trimestre de 2025, contre 5,5 % au premier trimestre de 2024.

Autres pertes, montant net

Le montant net des autres pertes au premier trimestre de 2025 et de 2024 est principalement constitué de provisions pour restauration de sites.

Règlement d'assurance

En 2023, une partie des installations de fabrication de la Société situées à Silver Springs, au Nevada, a été endommagée par un incendie. Au cours du premier trimestre de 2025, la Société a réglé la réclamation avec son assureur pour un produit total, déduction faite du déductible, de 53 millions \$ (37,5 millions \$ US).

À la suite du règlement avec l'assureur, au premier trimestre de 2025, 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 endommagées, ainsi que pour des frais de nettoyage et de restauration de site.

Au 31 mars 2025, un actif recouvrable aux termes des polices d'assurance de 43 millions \$ (30 millions \$ US) a été comptabilisé dans les créances. En 2024, la Société avait reçu une avance de la société d'assurance pour cette réclamation de 10 millions \$ (7,5 millions \$ US).

Charges financières

Les charges financières se sont élevées à 20 millions \$ au premier trimestre de 2025, en baisse par rapport aux charges de 22 millions \$ engagées lors de la période correspondante du précédent exercice. La diminution des charges financières est attribuable à une baisse du coût moyen d'emprunt, en raison principalement du placement privé de 400 millions \$ effectué en octobre 2024 à un taux de 4,312 %.

Résultat avant impôts et charge d'impôts

Le résultat avant impôts s'est élevé à 123 millions \$, soit 15,9 % des ventes, au premier trimestre de 2025, contre 102 millions \$, ou 13,2 % des ventes, lors de la période correspondante l'an dernier. La charge d'impôts sur le résultat a totalisé 30 millions \$ en 2025, comparativement à 25 millions \$ en 2024, ce qui représente un taux d'imposition effectif d'environ 24 % en 2025 et de 25 % lors du précédent exercice. La baisse du taux d'imposition effectif pour le premier trimestre de 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 au premier trimestre de 2025 s'est élevé à 93 millions \$, soit 1,67 \$ par action, comparativement à un résultat net de 77 millions \$, ou 1,36 \$ par action, lors de la période correspondante en 2024.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les ventes de la Société suivent une tendance saisonnière. Les expéditions de poteaux 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 neuf 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				
Résultat d'exploitation	143				
BAIIA	179				
Résultat net	93				
RPA – de base et dilué	1,67				

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.

2023

Pour les trimestres clos les (en millions \$, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	710	972	949	688	3 319
Résultat d'exploitation	95	149	166	89	499
BAIIA	120	175	193	120	608
Résultat net	60	100	110	56	326
RPA – de base et dilué ¹	1,03	1,72	1,91	0,98	5,62

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

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 valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien au 31 mars 2025, comparativement au 31 décembre 2024 est demeurée inchangée (veuillez consulter la rubrique intitulée « Taux de change »). Par conséquent, il n'y a eu aucune incidence sur la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Actif

Au 31 mars 2025, le total de l'actif s'élevait à 4 266 millions \$, contre 4 103 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation du total de l'actif est en grande partie attribuable à une hausse de l'actif courant. Veuillez noter que le tableau qui suit fournit des informations sur les actifs tirées de rubriques sélectionnées des états condensés consolidés intermédiaires de la situation financière.

Actif (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Trésorerie et équivalents de trésorerie	81	50	31
Créances	378	277	101
Stocks	1 798	1 759	39
Autres	55	53	2
Total de l'actif courant	2 312	2 139	173
Immobilisations corporelles	1 053	1 048	5
Actifs au titre du droit d'utilisation	303	311	(8)
Immobilisations incorporelles	166	170	(4)
Goodwill	406	406	—
Autres	26	29	(3)
Total de l'actif non courant	1 954	1 964	(10)
Total de l'actif	4 266	4 103	163

Les créances se chiffraient à 378 millions \$ au 31 mars 2025, comparativement à 277 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation est en grande partie attribuable à l'accroissement normal de la demande saisonnière, ainsi qu'à une hausse de l'actif recouvrable aux termes des polices d'assurance à la suite du règlement d'une réclamation d'assurance liée à un incendie survenu en 2023. 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 1 798 millions \$ au 31 mars 2025, en hausse comparativement à 1 759 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation des stocks est essentiellement attribuable à la constitution saisonnière de stocks en prévision de l'accroissement de la demande durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres, en particulier pour le bois d'œuvre à usage résidentiel.

Compte tenu des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois 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 sont demeurées relativement stables et s'établissaient à 1 053 millions \$ au 31 mars 2025, comparativement à 1 048 millions \$ au 31 décembre 2024, alors que l'acquisition d'immobilisations corporelles d'un montant de 20 millions \$ au cours du premier trimestre a été en partie contrebalancée par une dotation aux amortissements de 14 millions \$ pour la période.

Les actifs au titre du droit d'utilisation se chiffraient à 303 millions \$ au 31 mars 2025, comparativement à 311 millions \$ au 31 décembre 2024. La diminution est attribuable à une dotation aux amortissements de 17 millions \$ pour la période, en partie contrebalancée par des ajouts d'actifs au titre du droit d'utilisation, essentiellement du matériel roulant, d'un montant de neuf millions \$.

Les montants des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 166 millions \$ et 406 millions \$ au 31 mars 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 \$. Les immobilisations incorporelles ont légèrement diminué du fait que la dotation aux amortissements de cinq millions \$ a été en partie contrebalancée par des dépenses en logiciels de deux millions \$.

Passif

Au 31 mars 2025, le total du passif de Stella-Jones atteignait 2 268 millions \$, en hausse par rapport à 2 162 millions \$ au 31 décembre 2024. L'augmentation du total du passif est en grande partie attribuable à l'augmentation de la dette à long terme. Veuillez noter que le tableau qui suit fournit des informations sur les passifs tirées de rubriques sélectionnées des états condensés consolidés intermédiaires de la situation financière.

Passif (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Comptes créditeurs et charges à payer	181	180	1
Impôt sur les résultats à payer	30	—	30
Partie courante de la dette à long terme	7	1	6
Partie courante des obligations locatives	64	64	—
Autres	26	41	(15)
Total du passif courant	308	286	22
Dette à long terme	1 474	1 379	95
Obligations locatives	252	259	(7)
Passifs d'impôt différé	198	197	1
Autres	36	41	(5)
Total du passif non courant	1 960	1 876	84
Total du passif	2 268	2 162	106

Dette à long terme

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, a augmenté pour atteindre 1 481 millions \$ au 31 mars 2025, comparativement à 1 380 millions \$ au 31 décembre 2024.

Dette à long terme (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024
Facilités de crédit rotatif non garanties	432	295
Facilités de prêt à terme non garanties	540	576
Billets de premier rang non garantis	508	508
Autres	1	1
Total de la dette à long terme	1 481	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.

Au 31 mars 2025, la Société affichait un ratio de la dette nette sur le BAIIA de 2,6 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 1 998 millions \$ au 31 mars 2025, comparativement à 1 941 millions \$ au 31 décembre 2024.

Capitaux propres (en millions \$)	Au 31 mars 2025	Au 31 décembre 2024	Variation
Capital-actions	188	188	—
Résultats non distribués	1 559	1 498	61
Cumul des autres éléments du résultat global	251	255	(4)
Total des capitaux propres	1 998	1 941	57

L'augmentation des capitaux propres au 31 mars 2025 est attribuable à un résultat net de 93 millions \$, en partie contrebalancé par des rachats d'actions d'un montant de 15 millions \$ et la déclaration de dividendes d'un montant de 17 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.

Au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2025, la Société a racheté 215 791 de ses actions ordinaires à des fins d'annulation pour une contrepartie de 15 millions \$ aux termes de son OPR. Depuis le début de l'OPR le 14 novembre 2024, la Société a racheté aux fins d'annulation un total de 356 290 actions ordinaires pour une contrepartie de 25 millions \$.

En mai 2024, les actionnaires de la Société ont approuvé un régime d'unités d'actions nouvelles, qui autorise des attributions à base d'actions au président et chef de la direction, aux premiers vice-présidents et aux vice-présidents (collectivement, les « membres de la haute direction ») sous la forme d'unités d'actions incessibles et d'unités d'actions liées au rendement, à compter du mois de mars 2025. Le nombre total d'actions réservées pour l'émission aux termes du régime d'unités d'actions nouvelles et du régime d'options d'achat d'actions, sur une base combinée, s'élève à 1 500 000. Le régime d'unités d'actions nouvelles complète le régime existant d'unités d'actions réglées en espèces. Les unités d'actions attribuées aux termes du régime d'unités d'actions demeureront en circulation et seront régies par les conditions respectives de ce régime, mais aucune nouvelle unité d'action ne sera attribuée aux membres de la haute direction aux termes du régime d'unités d'actions. Toutes les attributions effectuées aux termes du régime d'unités d'actions nouvelles sont considérées comme des conventions réglées en instruments de capitaux propres.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Le tableau qui suit présente un résumé des éléments des flux de trésorerie pour les périodes indiquées :

Résumé des flux de trésorerie (en millions \$)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2025	2024
Activités d'exploitation	(16)	(62)
Activités de financement	69	77
Activités d'investissement	(22)	(15)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	31	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début de la période	50	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie – clôture de la période	81	—

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 mars 2025, la Société avait des liquidités disponibles de 691 millions \$, y compris 610 millions \$ (425 millions \$ US) disponibles aux termes de ses facilités de crédit rotatif.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'exploitation se sont élevés à 16 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 62 millions \$ au premier trimestre de 2024, en raison principalement de l'évolution favorable du fonds de roulement sans effet de trésorerie. Après avoir investi 117 millions \$ dans l'accroissement des stocks au premier trimestre de 2024, l'augmentation nette des stocks pour la même période en 2025 a été réduite à 41 millions \$, ce qui reflète essentiellement la constitution saisonnière de stocks de bois d'œuvre à usage résidentiel. 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 137 millions \$ au premier trimestre de 2025, comparativement à 159 millions \$ en 2024. Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 126 millions \$ au premier trimestre de 2025, en raison principalement de l'augmentation saisonnière des stocks et des créances.

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

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (en millions \$)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2025	2024
Résultat net	93	77
Amortissements	36	32
Charges financières	20	22
Charge d'impôts sur le résultat	30	25
Gain sur le règlement d'assurance	(28)	—
Autres	(14)	3
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	137	159
Créances	(77)	(94)
Stocks	(41)	(117)
Autres actifs courants	3	7
Comptes créditeurs et charges à payer	(11)	11
Variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie	(126)	(193)
Intérêts versés	(25)	(22)
Impôts sur le résultat payés	(2)	(6)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(16)	(62)

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les activités de financement ont augmenté les liquidités de 69 millions \$ au premier trimestre de 2025. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, la Société a augmenté le montant net de ses emprunts aux termes de ses facilités de crédit rotatif de 137 millions \$ et remboursé un prêt à terme de 36 millions \$ (25 millions \$ US) aux termes de ses facilités de crédit agricole américain. De plus, la Société a affecté 17 millions \$ au remboursement d'obligations locatives et 15 millions \$ au rachat d'actions. Au premier trimestre de 2024, les activités de financement avaient augmenté les liquidités de 77 millions \$. La Société avait augmenté le montant net de ses emprunts de 107 millions \$, remboursé des obligations locatives de 15 millions \$ et racheté des actions pour 15 millions \$.

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

Flux de trésorerie liés aux activités de financement (en millions \$)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2025	2024
Variation nette des facilités de crédit rotatif	137	41
(Remboursement) produit net tiré de la dette à long terme	(36)	66
Remboursement des obligations locatives	(17)	(15)
Rachat d'actions ordinaires	(15)	(15)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	69	77

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 22 millions \$ au premier trimestre de 2025, en raison principalement de l'acquisition d'immobilisations corporelles. En 2024, les activités d'investissement avaient totalisé 15 millions \$ et avaient consisté principalement en l'acquisition d'immobilisations corporelles, déduction faite du produit de l'assurance des biens en lien avec un incendie survenu en 2023 dans l'une des installations de la Société.

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

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (en millions \$)	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
	2025	2024
Acquisition d'immobilisations corporelles	(20)	(23)
Produit de l'assurance des biens	—	10
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(2)	(2)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(22)	(15)

Obligations financières

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 mars 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	181	181	181	—	—	—
Obligations liées à la dette à long terme *	1 481	1 811	72	307	815	617
Paiements minimaux en vertu d'obligations locatives *	316	369	74	126	56	113
Obligations financières	1 978	2 361	327	433	871	730

* 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 mars 2025.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS ET LES OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

Au 31 mars 2025, le capital-actions de la Société était constitué de 55 625 638 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 la période de trois mois close le 31 mars 2025 :

Nombre d'actions	Période de trois mois close le 31 mars 2025
Solde au début de période	55 824 953
Actions ordinaires rachetées	(215 791)
Options d'achat d'actions exercées	5 000
Régimes d'achat d'actions des employés	11 476
Solde à la clôture de la période	55 625 638

Au 5 mai 2025, le capital-actions de la Société était constitué de 55 554 820 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 mars 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 (au 31 décembre 2024 – 5 000).

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Les engagements et éventualités susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans l'avenir demeurent sensiblement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2024.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Le 6 mai 2025, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,31 \$ par action ordinaire, payable le 20 juin 2025 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 juin 2025. Il s'agit d'un dividende admissible.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2024.

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 2024 et 2023.

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

Pour préparer les états financiers condensés consolidés intermédiaires 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 condensé consolidé intermédiaire du résultat net de la période au cours de laquelle ils deviennent connus.

Normes comptables annoncées, mais non encore adoptées

Un certain nombre de nouvelles normes et de modifications de normes s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026 ou par la suite. La Société évalue actuellement l'impact de ces nouvelles normes ou modifications sur ses états financiers condensés consolidés intermédiaires.

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 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, l'efficacité de la conception 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 mars 2025, et ont conclu que ces CPCI ont été conçus 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 l'efficacité de la conception 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 les CIIF ont été conçus de manière efficace au 31 mars 2025.

La direction reconnaît que, peu importe la qualité de leur conception, 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

Stella-Jones Inc. a adopté une approche progressive dans le cadre de sa migration vers un nouveau progiciel de gestion intégrée (« PGI »). Afin de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière appropriés dans les catégories de produits qui ont migré vers le nouveau PGI, des changements pertinents ont été apportés.

Il n'y a eu aucune autre modification des CIIF durant la période s'échelonnant du 1^{er} janvier 2025 au 31 mars 2025 ayant eu une incidence importante, ou qui pourrait raisonnablement avoir une incidence importante sur les CIIF de la Société.

Le 6 mai 2025