4

Rapport de gestion

Trimestre terminé
le 31 décembre 2025

5N+

Le présent rapport de gestion analyse les résultats d'exploitation et la situation financière de 5N Plus inc. (la « Société » ou « 5N+ ») et vise à aider le lecteur à mieux comprendre son contexte d'affaires, ses stratégies, sa performance et ses facteurs de risque. Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés audités et les notes correspondantes pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, préparés conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (« Normes IFRS de comptabilité » ou « IFRS »), à moins d'indication contraire. Il a été préparé conformément aux exigences des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Tous les montants figurant dans le présent rapport de gestion sont exprimés en dollars américains, et tous les montants présentés dans les tableaux sont en milliers de dollars américains, à moins d'avis contraire.

L'information figurant dans le présent rapport de gestion inclut tous les changements importants survenus jusqu'au 24 février 2026, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de la Société. Sauf indication contraire, les termes « nous », « nos », « notre » et « le groupe » font référence à la Société et à ses filiales. Le « T4 2025 » et le « T4 2024 » correspondent aux périodes de trois mois closes respectivement les 31 décembre 2025 et 2024, et l'« E 2025 » et l'« E 2024 » correspondent aux exercices clos respectivement les 31 décembre 2025 et 2024.

Mesures non conformes aux IFRS

Le présent rapport de gestion renferme certaines mesures financières non conformes aux IFRS, certains ratios financiers non conformes aux IFRS, certaines mesures de gestion du capital et certaines mesures financières supplémentaires, qui n'ont pas de définition normalisée selon les normes IFRS de comptabilité et, par conséquent, ils pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Les mesures financières et les ratios financiers non conformes aux IFRS comprennent : le carnet de commandes, les nouvelles commandes, le BAIIA, la marge du BAIIA, le BAIIA ajusté, la marge du BAIIA ajusté, les charges d'exploitation ajustées, le résultat net ajusté, le résultat de base ajusté par action, la marge brute ajustée, la marge brute ajustée en pourcentage, le total de la dette, la dette nette, le ratio dette nette/BAIIA, le fonds de roulement et le ratio du fonds de roulement.

Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour les définitions, d'autres informations et les rapprochements aux mesures conformes aux normes IFRS de comptabilité les plus directement comparables.

Mise en garde relative aux énoncés prospectifs

Certains énoncés compris dans le présent rapport de gestion peuvent être prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières en vigueur. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses que la Société juge raisonnables lorsqu'elles sont formulées, notamment que 5N+ sera en mesure de maintenir en poste et d'embaucher du personnel clé et de préserver les relations avec ses clients, ses fournisseurs et ses autres partenaires commerciaux; que 5N+ continuera de mener ses activités dans le cours normal des affaires; que 5N+ sera en mesure de mettre en œuvre sa stratégie de croissance; que 5N+ réussira à traiter les commandes de son carnet de commandes en temps opportun; que 5N+ ne subira pas de problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement ou de perturbations importantes de l'approvisionnement en matières premières à des conditions concurrentielles; que 5N+ sera en mesure de générer de nouvelles ventes, de produire, de livrer et de vendre des produits aux volumes et aux prix prévus et de contrôler ses coûts; ainsi que sur d'autres facteurs jugés appropriés et raisonnables dans les circonstances. Toutefois, rien ne garantit que ces estimations et ces hypothèses se révéleront exactes. Ces énoncés ne constituent pas une garantie du rendement futur, reposent sur des hypothèses et comportent des risques et des incertitudes difficiles à prévoir et qui peuvent faire en sorte que les résultats, la performance ou les réalisations réels de la Société diffèrent sensiblement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs, exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs. Les risques et incertitudes pouvant entraîner de telles différences incluent les risques associés aux facteurs suivants : taux d'intérêt, monnaies étrangères, crédit, liquidité, conjoncture économique mondiale, activités internationales, notamment en Chine, ainsi que les mesures protectionnistes en matière de commerce et toute mesure de représailles de la part des pays concernés, réglementation environnementale, gestion des crises et des risques liés aux changements climatiques, facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), santé et sécurité, incertitude géopolitique, propagation de maladies, disponibilité et maintien en poste d'employés qualifiés, conventions collectives, litiges, stratégie de croissance de la Société, concurrence, prix des produits de base, sources d'approvisionnement, protection des droits de propriété intellectuelle, valorisation des stocks, interruptions des activités, perte d'un client important, variations du carnet de commandes, acquisitions, défaillance, interruption ou atteinte à la sécurité des systèmes, des réseaux et des données informatiques, protection des données, valeur de marché des actions ordinaires ainsi que subventions et autres programmes incitatifs. Une description des risques qui touchent l'entreprise et les activités de la Société est présentée à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion daté du 24 février 2026.

En règle générale, les énoncés prospectifs se distinguent par l'emploi du futur et du conditionnel et par l'utilisation de termes tels que « croire » ou « s'attendre à », à la forme positive et négative, de variantes de ces termes ou de termes similaires. Rien ne garantit que les événements prévus dans les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion se produiront ou, s'ils se produisent, quels seront les avantages que 5N+ pourra en tirer. Plus particulièrement, rien ne garantit la performance financière future de 5N+.

Les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion sont valables en date de celui-ci, et la Société n'a aucune obligation de mettre publiquement à jour ces énoncés prospectifs afin de tenir compte de nouveaux renseignements, obtenus ultérieurement ou autrement, à moins d'y être obligée en vertu des lois sur les valeurs mobilières en vigueur. Le lecteur est averti de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont présentés dans le présent rapport de gestion dans le but d'aider les investisseurs et autres personnes à comprendre certains éléments clés des résultats financiers attendus de la Société, ainsi que ses objectifs, priorités stratégiques et perspectives, et pour leur permettre d'avoir une meilleure compréhension de l'environnement dans lequel la Société prévoit exercer ses activités. Les lecteurs sont avertis que de telles informations pourraient ne pas convenir à d'autres fins.

Aperçu

5N+ est un chef de file mondial dans la production de semiconducteurs spécialisés et de matériaux de haute performance. Ces matériaux ultrapurs constituent souvent la partie critique des produits de ses clients, qui comptent sur la fiabilité d'approvisionnement de 5N+ pour assurer la performance et la durabilité de leurs propres produits. La Société déploie un éventail de technologies exclusives et éprouvées pour mettre au point et fabriquer ses produits, lesquels donnent lieu à de nombreuses utilisations dans différents secteurs de pointe, notamment les énergies renouvelables, la sécurité, la filière spatiale, l'industrie pharmaceutique, l'imagerie médicale et la production industrielle. 5N+, dont le siège social est situé à Montréal (Québec, Canada), gère des centres de recherche-développement, de production et de vente stratégiquement situés dans plusieurs pays, notamment en Europe, en Amérique du Nord et en Asie.

Vision, mission et valeurs

La vision de la Société est de fournir aux industries critiques les produits essentiels à leur développement grâce à une technologie des matériaux de pointe, et son objectif est de propulser la croissance de ces marchés en concevant et en fabriquant des matériaux de pointe qui favorisent la performance des produits finaux.

La Société a pour mission d'être essentielle à ses clients, d'offrir une culture prisée par ses employés et d'inspirer confiance à ses actionnaires. Ses valeurs fondamentales sont l'intégrité, l'engagement, l'orientation client, avec une attention particulière sur le développement durable, l'amélioration continue, la santé et la sécurité.

Information sectorielle

Les deux secteurs opérationnels présentés par la Société sont le secteur Semiconducteurs spécialisés et le secteur Matériaux de haute performance. Les opérations et activités qui s'y rapportent sont gérées dans ce sens par les principaux décideurs de la Société. Des données financières et opérationnelles sectorielles et des indicateurs clés de performance définis sont utilisés pour gérer ces secteurs opérationnels, pour analyser la performance et pour affecter les ressources. La performance financière d'un secteur donné est évaluée principalement en fonction des produits et du BAIIA ajusté[1], lesquels font l'objet d'un rapprochement avec les chiffres consolidés compte tenu des produits et des charges du siège social de la Société.

Les activités du secteur Semiconducteurs spécialisés sont exercées en Amérique du Nord et en Europe. Ce secteur fabrique et vend des produits utilisés dans plusieurs applications destinées aux secteurs de l'énergie renouvelable, des satellites spatiaux ainsi que de l'imagerie. Les marchés essentiellement concernés sont ceux des produits photovoltaïques (énergie solaire terrestre et spatiale), de l'imagerie médicale, de l'imagerie infrarouge, de l'optoélectronique et des applications avancées dans les secteurs de l'électronique. Ces produits entrent dans la composition de composés semiconducteurs, de substrats semiconducteurs, de métaux de très grande pureté, de substrats semiconducteurs fabriqués par épitaxie, de cellules solaires destinées à des applications spatiales et d'assemblages. Les produits et les résultats associés aux services et aux activités de recyclage fournis aux clients du secteur Semiconducteurs spécialisés sont inclus dans ce secteur.

Les activités du secteur Matériaux de haute performance sont exercées en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Ce secteur fabrique et vend des produits qui sont utilisés dans plusieurs applications destinées aux secteurs des produits pharmaceutiques, des soins de santé et de la production industrielle. Les principaux produits sont vendus sous forme d'ingrédients pharmaceutiques actifs, de produits chimiques spécialisés, de métaux de qualité commerciale, d'alliages et de poudres spécialisées. Toutes les ventes de métaux de qualité commerciale et de poudre spécialisées sont regroupées dans les ventes du secteur Matériaux de haute performance. Les produits et les résultats associés aux services et aux activités de recyclage fournis aux clients du secteur Matériaux de haute performance sont inclus dans ce secteur.

Les charges du siège social et les frais généraux, frais de vente et frais d'administration non affectés ainsi que les charges financières (produits financiers) sont regroupés sous « Siège social ».

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Faits saillants de l'exercice 2025 et du quatrième trimestre de 2025

5N+ a connu un exercice record en 2025, atteignant de nouveaux sommets en matière de performance financière et opérationnelle, avec une croissance remarquable dans un environnement complexe. L'accélération de la croissance des produits et du BAIIA ajusté d'un exercice à l'autre, combinée à une expansion importante de la marge brute ajustée[1], témoigne de la mise en œuvre rigoureuse par la Société de sa stratégie axée sur les produits à valeur ajoutée dans les marchés finaux stratégiques et à forte croissance. Cette performance repose également sur la profondeur et la flexibilité de ses capacités en matière d'approvisionnement et de fabrication à l'échelle mondiale, ainsi que sur la solidité de ses relations stratégiques et durables avec ses clients.

Tous les montants sont exprimés en dollars américains.

Soutenu par l'apport des secteurs Semiconducteurs spécialisés et Matériaux de haute performance, le BAIIA ajusté consolidé a atteint un niveau record de 92,4 M$ pour l'exercice 2025, ce qui représente une augmentation de 73 % d'un exercice à l'autre, dépassant ainsi les projections annuelles de la Société.

La forte performance du secteur Semiconducteurs spécialisés pour l'exercice 2025 confirme une fois de plus la position stratégique de 5N+ à titre de fournisseur de choix dans les marchés en forte croissance de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale. Pour l'exercice 2025, les produits se sont élevés à 285,4 M$, ce qui représente une augmentation de 41 % par rapport à l'exercice 2024, et la marge brute ajustée en pourcentage des ventes[1] s'est établie à 30,8 %, par rapport à 30,1 % pour l'exercice 2024. Pour l'exercice 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 59 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 70,1 M$, en raison de la hausse de la demande dans les marchés stratégiques, des prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, et des coûts unitaires avantageux grâce aux économies d'échelle. Le carnet de commandes[1] du secteur Semiconducteurs spécialisés demeurait entièrement rempli à la fin de l'exercice, avec une demande s'étendant bien au-delà de 2026 dans les marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale.

Tout au long de l'exercice 2025, le secteur Semiconducteurs spécialisés a franchi plusieurs étapes importantes dans ses marchés finaux clés. Une nouvelle entente d'approvisionnement élargie portant sur des composés de semiconducteurs spécialisés a notamment été conclue, selon des modalités favorables, avec son client stratégique établi aux États-Unis dans le marché de l'énergie renouvelable terrestre. Aux termes de cette entente, les volumes fournis en tellurure de cadmium ont été augmentés de 33 % pour la période de 2025 à 2026 et de 25 % pour la période de 2027 à 2028, comparativement aux niveaux prévus aux contrats antérieurs. Au cours de l'exercice 2025, la Société a également augmenté sa capacité de production de cellules solaires de 30 %, et a confirmé par la suite son intention d'accroître cette capacité d'un 25 % additionnel d'ici la fin de 2026 afin de répondre à la hausse de la demande contractuelle. Au début de 2026, la Société a annoncé que le gouvernement des États-Unis lui avait octroyé une subvention de 18,1 M$ US en vue d'accroître ses capacités et d'élargir son offre de recyclage et d'affinage de germanium pour pouvoir alimenter les chaînes d'approvisionnement en cristaux de germanium utilisés dans les secteurs de l'optique et de l'énergie solaire.

La position de chef de file de la Société en matière de produits à base de bismuth de grande qualité destinés aux secteurs de la santé et des matériaux techniques, combinée à la flexibilité de ses capacités d'approvisionnement et de fabrication, a permis au secteur Matériaux de haute performance de tirer parti des conditions de prix avantageuses et de générer de solides résultats pour l'exercice 2025, et ce, malgré des volumes plus faibles. Les produits pour ce secteur ont augmenté de 22 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 105,7 M$ pour l'exercice 2025. La position favorable des stocks, la combinaison de produits avantageuse, les prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, et la hausse du coût des intrants de métaux ont eu une incidence favorable sur la marge brute ajustée en pourcentage des ventes, qui s'est établie à 42,4 % pour l'exercice 2025, comparativement à 35,9 % pour l'exercice 2024, ainsi que sur le BAIIA ajusté, qui a augmenté de 59 % d'un exercice à l'autre pour atteindre 35,1 M$. À la fin de l'exercice, le carnet de commandes du secteur Matériaux de haute performance représentait 175 jours de produits annualisés, en hausse de 71 jours par rapport à la fin du trimestre précédent.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Tout au long de l'exercice, la Société a également continué de renforcer sa situation financière, améliorant le ratio dette nette/BAIIA[1], qui est passé de 2,02x à la fin de l'exercice 2024 à 0,54x au 31 décembre 2025.

Faits saillants financiers

- Pour l'exercice 2025, les produits ont atteint 391,1 M$, par rapport à 289,3 M$ pour l'exercice 2024, et ont augmenté de 44 % pour atteindre 102,0 M$ pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 70,9 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Ces augmentations s'expliquent principalement par la hausse des volumes dans le secteur Semiconducteurs spécialisés et une tarification plus élevée pour les produits dérivés du bismuth dans le secteur Matériaux de haute performance.

- Stimulé par la hausse des volumes dans les marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale ainsi que par les meilleurs prix par rapport à l'inflation sur le marché de l'énergie solaire spatiale et celui des produits dérivés du bismuth, le BAIIA ajusté a atteint 92,4 M$ pour l'exercice 2025, soit une hausse de 73 %, par rapport à 53,3 M$ pour l'exercice 2024, et il a augmenté de 48 % pour atteindre 18,5 M$ pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 12,5 M$ pour le quatrième trimestre de 2024.

- Avantagée par les facteurs mentionnés ci-dessus, la marge brute ajustée a augmenté de 44 % par rapport à l'exercice 2024 pour s'établir à 131,8 M$ pour l'exercice 2025. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes a été de 33,7 % pour l'exercice 2025, par rapport à 31,6 % pour l'exercice 2024, et elle s'est établie à 29,1 % pour le quatrième trimestre de 2025, par rapport à 33,0 % pour le quatrième trimestre de 2024.

- Pour l'exercice 2025, le résultat net a été de 50,6 M$, comparativement à 14,7 M$ pour l'exercice 2024, le résultat net ayant été de 7,6 M$ pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 1,0 M$ pour le quatrième trimestre de 2024.

- Au 31 décembre 2025, le carnet de commandes se chiffrait à 394,9 M$, ce qui représente 353 jours de produits annualisés, en hausse de 42 jours par rapport au trimestre précédent.

- La dette nette[1] au 31 décembre 2025 s'établissait à 50,3 M$, par rapport à 100,1 M$ au 31 décembre 2024, en raison de la hausse des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Le ratio dette nette/BAIIA de la Société s'établissait à 0,54x au 31 décembre 2025.

Perspectives

Pour 2026, 5N+ s'attend à ce que la demande dans le secteur Semiconducteurs spécialisés demeure soutenue par des tendances de croissance sous-jacentes à long terme persistantes, dont la demande accrue d'énergie solaire, stimulée en partie par l'essor de l'adoption de l'intelligence artificielle, et par la poursuite de l'expansion structurelle dans les domaines de l'observation spatiale, des communications par satellite et des applications de sécurité. En tant que principal fournisseur mondial, mis à part la Chine, de composés semiconducteurs spécialisés de très grande pureté destinés aux applications en lien avec l'énergie renouvelable terrestre et l'énergie solaire spatiale, la Société est bien positionnée pour continuer de profiter de la demande croissante.

Dans les marchés de l'imagerie et de la détection, la Société prévoit que les applications en lien avec la sécurité et la défense offriront des occasions de croissance à moyen terme, et que l'adoption progressive de technologies de détection avancées pour les applications médicales devrait générer des occasions de croissance à plus long terme.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Dans le secteur Matériaux de haute performance, la demande dans les domaines des soins de santé et des produits pharmaceutiques, ainsi que pour les matériaux techniques, devrait demeurer globalement alignée sur la croissance du PIB, conformément aux tendances historiques. Après une année exceptionnelle pour les produits dérivés du bismuth, la Société s'attend à ce que les tendances en matière de marges se normalisent en 2026, en raison des pressions anticipées sur les coûts.

De façon plus générale, dans un contexte géopolitique et économique en constante évolution, la Société s'attend à ce que son environnement d'exploitation demeure complexe en 2026, en raison de la hausse des coûts des intrants et des coûts d'exploitation. Dans ces circonstances, la Société continuera de privilégier l'exécution rigoureuse de ses plans de croissance, notamment en augmentant et en adaptant ses capacités de production dans ses marchés stratégiques afin de répondre à la demande des clients, tout en améliorant la productivité et l'efficacité opérationnelle à l'échelle de ses activités. Elle entend également continuer d'explorer les possibilités de croissance qui lui permettront de renforcer davantage sa chaîne de valeur en matériaux de pointe et de consolider sa position de chef de file dans les marchés finaux en croissance.

Forte de son expansion dans les marchés finaux à croissance élevée, principalement dans le secteur Semiconducteurs spécialisés, et d'après les contrats existants et la demande anticipée, 5N+ projette un BAIIA ajusté compris entre 100 M$ et 105 M$ pour l'exercice 2026, avec un apport plus important attendu au deuxième semestre de l'exercice.

Synthèse des résultats

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Produits	**101 968**	70 854	**391 062**	289 281
Charges d'exploitation ajustées[1]	**(83 518)**	(58 370)	**(298 619)**	(235 949)
BAIIA ajusté	**18 450**	12 484	**92 443**	53 332
(Charge) recouvrement au titre de la rémunération à base d'actions	**(497)**	(309)	**1 429**	(906)
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	2 089
(Dépréciation) reprise de dépréciation des actifs non courants	**(475)**	120	**(475)**	(2 706)
Coûts de mise en place du système ERP	**(586)**	-	**(1 245)**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**(313)**	(1 000)	**(1 313)**	(1 000)
Produits (coûts) associés aux litiges et aux activités de restructuration	**969**	(769)	**969**	(1 790)
(Perte) profit de change	**(613)**	(286)	**720**	549
BAIIA[1]	**16 935**	10 240	**92 528**	49 568
Intérêt sur la dette à long terme, intérêts théoriques et autres charges d'intérêts	**2 091**	2 446	**9 454**	9 169
Amortissement	**4 422**	4 373	**17 369**	16 791
Résultat avant impôt sur le résultat	**10 422**	3 421	**65 705**	23 608
Charge (recouvrement) d'impôt				
Exigible	**2 783**	907	**16 386**	6 945
Différé	**49**	1 508	**(1 247)**	1 991
	2 832	2 415	**15 139**	8 936
Résultat net	**7 590**	1 006	**50 566**	14 672
Résultat de base par action	**0,09 $**	0,01 $	**0,57 $**	0,17 $
Résultat dilué par action	**0,08 $**	0,01 $	**0,56 $**	0,16 $

Produits par secteur et marge brute ajustée

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	Variation	**E 2025**	E 2024	Variation
	$	$		**$**	$	
Semiconducteurs spécialisés	**76 179**	51 866	47 %	**285 404**	202 329	41 %
Matériaux de haute performance	**25 789**	18 988	36 %	**105 658**	86 952	22 %
Total des produits	**101 968**	70 854	44 %	**391 062**	289 281	35 %
Coût des ventes	**(75 929)**	(51 104)	49 %	**(273 566)**	(211 413)	29 %
Amortissement inclus dans le coût des ventes	**3 646**	3 643	-	**14 303**	13 445	6 %
Marge brute ajustée	**29 685**	23 393	27 %	**131 799**	91 313	44 %
Marge brute ajustée en pourcentage	**29,1 %**	33,0 %		**33,7 %**	31,6 %	

Pour le quatrième trimestre de 2025, les produits ont augmenté de 44 % pour atteindre 102,0 M$, comparativement à 70,9 M$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2025, les produits ont atteint 391,1 M$, par rapport à 289,3 M$ pour l'exercice 2024. Ces augmentations s'expliquent principalement par la hausse des volumes dans les marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale du secteur Semiconducteurs spécialisés, ainsi que par une tarification plus élevée pour les produits dérivés du bismuth dans le secteur Matériaux de haute performance.

Avantagée par la hausse des volumes sur les marchés stratégiques du secteur Semiconducteurs spécialisés et les meilleurs prix par rapport à l'inflation, la marge brute ajustée a augmenté de 27 % pour s'établir à 29,7 M$ pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 23,4 M$ pour le quatrième trimestre de 2024, et à 131,8 M$ pour l'exercice 2025 par rapport à 91,3 M$ pour l'exercice 2024. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes s'est établie à 29,1 % pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 33,0 % pour le quatrième trimestre de 2024, en raison d'une combinaison de produits légèrement moins favorable et de frais d'entretien préventif plus élevés pour

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

le secteur Semiconducteurs spécialisés. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes a été de 33,7 % pour l'exercice 2025, par rapport à 31,6 % pour l'exercice 2024, avec une combinaison de produits avantageuse et une tarification plus élevée par rapport au coût des intrants de métaux dans le secteur Matériaux de haute performance d'un exercice à l'autre.

Semiconducteurs spécialisés

Pour le quatrième trimestre de 2025, les produits ont atteint 76,2 M$, comparativement à 51,9 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, les produits ont atteint 285,4 M$, par rapport à 202,3 M$ pour l'exercice 2024, soutenus par la hausse des volumes dans les marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes s'est établie à 25,5 % pour le quatrième trimestre de 2025, par rapport à 33,3 % pour le quatrième trimestre de 2024, en raison d'une combinaison de produits légèrement moins favorable et de frais d'entretien préventif plus élevés. Favorisée par les économies d'échelle découlant de l'augmentation de la production et des prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, la marge brute ajustée en pourcentage des ventes s'est établie à 30,8 % pour l'exercice 2025, comparativement à 30,1 % pour l'exercice 2024.

Matériaux de haute performance

Pour le quatrième trimestre de 2025, les produits ont atteint 25,8 M$, comparativement à 19,0 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, les produits ont atteint 105,7 M$, par rapport à 87,0 M$ pour l'exercice 2024. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes s'est établie à 40,9 % pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 33,5 % pour le quatrième trimestre de 2024. La marge brute ajustée en pourcentage des ventes s'est établie à 42,4 % pour l'exercice 2025, comparativement à 35,9 % pour l'exercice 2024, en raison de la position favorable des stocks au début de la période, de la combinaison de produits avantageuse, des prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, et de la hausse du coût des intrants de métaux.

Résultat d'exploitation, BAIIA et BAIIA ajusté

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	Variation	**E 2025**	E 2024	Variation
	$	$		**$**	$	
Semiconducteurs spécialisés	**14 215**	12 647	12 %	**70 059**	44 008	59 %
Matériaux de haute performance	**7 767**	3 728	108 %	**35 139**	22 072	59 %
Siège social	**(3 532)**	(3 891)	(9) %	**(12 755)**	(12 748)	-
BAIIA ajusté	**18 450**	12 484	48 %	**92 443**	53 332	73 %
BAIIA	**16 935**	10 240	65 %	**92 528**	49 568	87 %
Résultat d'exploitation	**13 126**	6 153	113 %	**74 439**	32 228	131 %

Pour le quatrième trimestre de 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 48 %, pour atteindre 18,5 M$, soit une marge du BAIIA ajusté[1] de 18,1 %, comparativement à 12,5 M$, soit une marge du BAIIA ajusté de 17,6 %, pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 73 % pour atteindre 92,4 M$, comparativement à 53,3 M$ pour l'exercice 2024.

Pour le quatrième trimestre de 2025, le BAIIA s'est établi à 16,9 M$, contre 10,2 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, le BAIIA a augmenté de 87 % pour atteindre 92,5 M$, comparativement à 49,6 M$ pour l'exercice 2024. Ces augmentations de respectivement 6,7 M$ et 43,0 M$ s'expliquent principalement par la hausse du BAIIA ajusté. Les éléments de rapprochement entre le BAIIA ajusté et le BAIIA sont la charge (le recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions, la dépréciation des actifs non courants, les coûts de mise en place du système ERP, la perte à la réévaluation d'un instrument financier, les produits associés aux litiges et aux activités de restructuration et la perte (le profit) de change. Se reporter à la rubrique « Charges » pour de plus amples renseignements.

Pour le quatrième trimestre de 2025, le résultat d'exploitation a été de 13,1 M$, par rapport à 6,2 M$ pour le quatrième trimestre de 2024, en raison des facteurs mentionnés plus haut. Pour l'exercice 2025, le résultat d'exploitation a été de 74,4 M$, par rapport à 32,2 M$ pour l'exercice 2024.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Semiconducteurs spécialisés

Pour le quatrième trimestre de 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 1,6 M$, ou 12 %, pour atteindre 14,2 M$, ce qui correspond à une marge du BAIIA ajusté de 18,7 %, comparativement à 24,4 % pour le quatrième trimestre de 2024, en raison d'une combinaison de produits légèrement moins favorable et de frais d'entretien préventif plus élevés. Pour l'exercice 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 26,1 M$ pour atteindre 70,1 M$, ce qui correspond à une marge du BAIIA ajusté de 24,5 %, comparativement à 21,8 % pour la période correspondante de 2024. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse de la demande sur les marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale, les prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, et les coûts unitaires avantageux grâce aux économies d'échelle.

Matériaux de haute performance

Pour le quatrième trimestre de 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 4,0 M$, ou 108 %, pour atteindre 7,8 M$, ce qui correspond à une marge du BAIIA ajusté de 30,1 %, comparativement à 19,6 % pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, le BAIIA ajusté a augmenté de 13,1 M$ pour atteindre 35,1 M$, ce qui correspond à une marge du BAIIA ajusté de 33,3 %, comparativement à 25,4 % pour la période correspondante de 2024. Cette augmentation s'explique principalement par la position favorable des stocks au début de la période, la combinaison de produits avantageuse, les prix plus élevés, nets de l'effet de l'inflation, et la hausse du coût des intrants de métaux.

Résultat net et résultat net ajusté

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Résultat net	**7 590**	1 006	**50 566**	14 672
Résultat de base par action	**0,09 $**	0,01 $	**0,57 $**	0,17 $
Éléments de rapprochement :				
Charge (recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions	**497**	309	**(1 429)**	906
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	(2 089)
Dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants	**475**	(120)	**475**	2 706
Coûts de mise en place du système ERP	**586**	-	**1 245**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**313**	1 000	**1 313**	1 000
(Produits) coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration	**(969)**	769	**(969)**	1 790
(Recouvrement) charge d'impôt sur les éléments imposables ci-dessus	**(121)**	(181)	**216**	(598)
Résultat net ajusté[1]	**8 371**	2 783	**51 417**	18 387
Résultat de base ajusté par action[1]	**0,09 $**	0,03 $	**0,58 $**	0,21 $

Pour le quatrième trimestre de 2025, le résultat net a été de 7,6 M$, ou 0,09 $ par action, comparativement à 1,0 M$, ou 0,01 $ par action, pour le quatrième trimestre de 2024, grâce à l'incidence favorable de la hausse du BAIIA ajusté d'un exercice à l'autre par rapport au quatrième trimestre de 2024. Le résultat net ajusté a été de 8,4 M$, ou 0,09 $ par action, pour le quatrième trimestre de 2025, comparativement à 2,8 M$, ou 0,03 $ par action, pour le quatrième trimestre de 2024.

Pour l'exercice 2025, le résultat net a été de 50,6 M$, ou 0,57 $ par action, comparativement à 14,7 M$, ou 0,17 $ par action, pour l'exercice 2024. Le résultat net ajusté a été de 51,4 M$, ou 0,58 $ par action, pour l'exercice 2025, par rapport à 18,4 M$, ou 0,21 $ par action, pour l'exercice 2024.

Outre la charge d'impôt, les éléments de rapprochement pour établir le résultat net ajusté pour le quatrième trimestre de 2025 et l'exercice 2025 ont été la charge (le recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions, la dépréciation des actifs non courants, les coûts de mise en place du système ERP, la perte à la réévaluation d'un instrument financier et les produits associés aux litiges et aux activités de restructuration. Se reporter à la rubrique « Charges » pour de plus amples renseignements.

Carnet de commandes et nouvelles commandes

	CARNET DE COMMANDES			NOUVELLES COMMANDES[1]		
(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T3 2025	T4 2024	**T4 2025**	T3 2025	T4 2024
	$	$	$	**$**	$	$
Semiconducteurs spécialisés	**345 582**	323 860	216 911	**97 901**	122 668	50 577
Matériaux de haute performance	**49 329**	33 678	35 920	**41 440**	29 736	23 415
Total	**394 911**	357 538	252 831	**139 341**	152 404	73 992

	CARNET DE COMMANDES			NOUVELLES COMMANDES		
(nombre de jours de produits annualisés)*	**T4 2025**	T3 2025	T4 2024	**T4 2025**	T3 2025	T4 2024
Semiconducteurs spécialisés	**365**	365	365	**117**	149	89
Matériaux de haute performance	**175**	104	173	**147**	91	113
Moyenne pondérée	**353**	311	326	**125**	133	95

** Le carnet de commandes et les nouvelles commandes sont également présentés en nombre de jours pour éliminer l'incidence des prix des produits de base.*

Quatrième trimestre de 2025 par rapport au troisième trimestre de 2025

Au 31 décembre 2025, le carnet de commandes représentait 353 jours de produits annualisés, en hausse de 42 jours par rapport au carnet de commandes au 30 septembre 2025.

Le carnet de commandes du secteur Semiconducteurs spécialisés représentait 365 jours de produits annualisés, comme au 30 septembre 2025. Bien que, selon la définition de carnet de commandes par la Société, le nombre de jours estimé en fonction des produits annualisés ne puisse pas dépasser 365 jours, dans les faits, au 31 décembre 2025, le carnet de commandes du secteur Semiconducteurs spécialisés en ce qui a trait aux marchés de l'énergie renouvelable terrestre et de l'énergie solaire spatiale se prolongeait au-delà des douze prochains mois.

Le carnet de commandes du secteur Matériaux de haute performance représentait 175 jours de produits annualisés, en hausse de 71 jours par rapport au carnet de commandes au 30 septembre 2025, en raison principalement du moment où a eu lieu la conclusion ou le renouvellement des contrats, déduction faite des commandes exécutées au cours du trimestre sur des contrats à long terme.

Les nouvelles commandes du secteur Semiconducteurs spécialisés ont représenté 117 jours pour le quatrième trimestre de 2025, en baisse de 32 jours par rapport à 149 jours pour le troisième trimestre de 2025. Les nouvelles commandes du secteur Matériaux de haute performance ont représenté 147 jours pour le quatrième trimestre de 2025, en hausse de 56 jours par rapport à 91 jours pour le troisième trimestre de 2025. Les nouvelles commandes sont calculées en additionnant aux produits des activités ordinaires l'augmentation ou la diminution du carnet de commandes pour la période considérée, divisé par les produits annualisés. Par conséquent, les facteurs expliquant l'augmentation ou la diminution du carnet de commandes s'appliquent également à l'augmentation ou à la diminution des nouvelles commandes.

Quatrième trimestre de 2025 par rapport au quatrième trimestre de 2024

Au 31 décembre 2025, le carnet de commandes du secteur Semiconducteurs spécialisés représentait 365 jours de produits annualisés, comme au 31 décembre 2024. Le carnet de commandes du secteur Matériaux de haute performance représentait 175 jours au 31 décembre 2025, en hausse de 2 jours par rapport à 173 jours au 31 décembre 2024.

Les nouvelles commandes du secteur Semiconducteurs spécialisés ont augmenté de 28 jours, et celles du secteur Matériaux de haute performance, de 34 jours, par rapport au quatrième trimestre de 2024.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Charges

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Amortissement	**4 422**	4 373	**17 369**	16 791
Frais généraux, frais de vente et frais d'administration	**9 846**	9 857	**35 049**	34 026
Charge (recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions	**497**	309	**(1 429)**	906
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	(2 089)
Dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants	**475**	(120)	**475**	2 706
Coûts de mise en place du système ERP	**586**	-	**1 245**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**313**	1 000	**1 313**	1 000
(Produits) coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration	**(969)**	769	**(969)**	1 790
Charges financières	**2 704**	2 732	**8 734**	8 620
Charge d'impôt	**2 832**	2 415	**15 139**	8 936
Total des charges	**20 706**	21 335	**76 926**	72 686

Amortissement
La dotation aux amortissements s'est établie à 4,4 M$ pour le quatrième trimestre de 2025 et à 17,4 M$ pour l'exercice 2025, comparativement à respectivement 4,4 M$ et 16,8 M$ pour les périodes correspondantes de 2024.

Frais généraux, frais de vente et frais d'administration
Les frais généraux, frais de vente et frais d'administration se sont établis à 9,8 M$ pour le quatrième trimestre de 2025 et à 35,0 M$ pour l'exercice 2025, par rapport à respectivement 9,9 M$ et 34,0 M$ pour les périodes correspondantes de 2024.

Charge (recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions
Pour le quatrième trimestre de 2025, la charge au titre de la rémunération à base d'actions s'est établie à 0,5 M$, comparativement à 0,3 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, le recouvrement au titre de la rémunération à base d'actions s'est établi à 1,4 M$, par rapport à une charge au titre de la rémunération à base d'actions de 0,9 M$ pour l'exercice 2024. La Société a recours à un swap sur rendement total en vue de réduire son exposition aux fluctuations du cours de son action pour ses régimes d'unités d'actions différées, d'unités d'actions liées au rendement, d'unités d'actions restreintes et de droits à l'appréciation d'actions, pour un volume légèrement supérieur à celui des unités en cours.

Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles
Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a comptabilisé un profit de 2,1 M$ découlant de la vente de matériel de production inutilisé du secteur Matériaux de haute performance, à la suite de sa décision de passer à du matériel de plus grande capacité.

Dépréciation des actifs non courants
Au cours du quatrième trimestre de 2025, la Société a comptabilisé un montant de 0,5 M$ au titre de la dépréciation de ses actifs non courants visant les immobilisations corporelles du secteur Matériaux de haute performance, afin de refléter l'évaluation de la valeur comptable du matériel de production à la suite de la décision de la Société d'abandonner la production d'un produit mineur.

Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a comptabilisé un montant de 1,7 M$ au titre de la dépréciation des actifs non courants visant les immobilisations incorporelles du secteur Matériaux de haute performance, afin de refléter l'évaluation de la valeur comptable de la technologie et des frais de développement à la suite de la vente par la Société de matériel de production inutilisé.

Au cours du troisième trimestre de 2024, la Société a comptabilisé un montant de 0,6 M$ au titre de la dépréciation des actifs non courants visant les immobilisations corporelles du secteur Matériaux de haute performance, afin de refléter l'évaluation de la valeur comptable du matériel de production à la suite de la décision de la Société de prioriser certaines activités de production pour soutenir ses activités de base. Au cours du quatrième trimestre de 2024, la dépréciation a fait l'objet d'une reprise pour un montant de 0,1 M$ après la révision des estimations d'entrées de trésorerie liées à la sortie des immobilisations, ce qui porte la dépréciation à 0,5 M$ pour l'exercice 2024.

Au cours des deuxième et troisième trimestres de 2024, la Société a comptabilisé un montant de respectivement 0,3 M$ et 0,3 M$ au titre de la dépréciation des actifs non courants visant les immobilisations corporelles du secteur Semiconducteurs spécialisés, afin de refléter l'évaluation de la valeur comptable du matériel de production à la suite de la décision de la Société d'abandonner la construction d'un actif.

Coûts de mise en place du système ERP

Pour le quatrième trimestre de 2025 et l'exercice 2025, des coûts de respectivement 0,6 M$ et 1,2 M$ associés à la mise en place d'un système de planification des ressources d'entreprise (système « ERP ») ont été engagés aux installations de la Société à Montréal, au Québec. Ce projet devrait se prolonger jusqu'en 2026.

Perte à la réévaluation d'un instrument financier

Pour le quatrième trimestre de 2025, la Société a comptabilisé une perte de réévaluation de 0,3 M$ à l'égard de ses actifs financiers à la suite de la révision des estimations de la juste valeur de l'instrument de capitaux propres qu'elle détient dans Microbion Corporation (« Microbion »). Ce montant s'ajoute à la perte de réévaluation de 1,0 M$ comptabilisée pour le deuxième trimestre de 2025, ce qui porte le total de la perte de réévaluation à 1,3 M$ pour l'exercice 2025, comparativement à 1,0 M$ pour l'exercice 2024. La révision des estimations de la juste valeur de l'instrument de capitaux propres que la Société détient dans Microbion reflète les difficultés croissantes des sociétés de recherche pharmaceutique à mobiliser des capitaux.

(Produits) coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration

Au quatrième trimestre de 2025, la Société a comptabilisé des produits associés aux litiges et aux activités de restructuration de 1,3 M$ en lien avec des acomptes qui ne sont plus remboursables aux clients et des coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration de 0,4 M$ en lien avec des changements à l'équipe de direction.

Au quatrième trimestre de 2024, la Société a comptabilisé des coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration qui comprennent un montant de 0,4 M$ relatif à la fermeture d'installations en Asie, un montant de 0,2 M$ en lien avec des changements à l'équipe de direction et un montant de 0,2 M$ au titre d'une charge liée à l'externalisation du service de comptabilité et de contrôle d'une filiale.

Au troisième trimestre de 2024, la Société a comptabilisé des coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration qui comprennent un montant de 0,4 M$ au titre d'une provision en lien avec un acompte qui devra probablement être remboursé à un client, un montant de 0,4 M$ relatif à la fermeture de sites en Asie et un montant de 0,2 M$ en lien avec des changements à l'équipe de direction.

Charges financières

Les charges financières se sont établies à 2,7 M$ pour le quatrième trimestre de 2025, par rapport à 2,7 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, les charges financières se sont établies à 8,7 M$, comparativement à 8,6 M$ pour l'exercice 2024.

Impôt sur le résultat

La Société a affiché un résultat avant impôt sur le résultat de 10,4 M$ pour le quatrième trimestre de 2025 et de 65,7 M$ pour l'exercice 2025. La charge d'impôt s'est établie à 2,8 M$ pour le quatrième trimestre de 2025 et à 15,1 M$ pour l'exercice 2025, par rapport à 2,4 M$ et 8,9 M$ pour les périodes correspondantes de 2024. Les actifs d'impôt différé applicables dans certains pays seulement ont eu une incidence sur les montants de charge ou recouvrement des deux exercices.

Situation financière et sources de financement

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Flux de trésorerie d'exploitation avant ce qui suit :	**13 355**	6 958	**69 847**	35 480
Variation nette des soldes du fonds de roulement hors trésorerie	**7 642**	(10 011)	**(2 457)**	(42 366)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	**20 997**	(3 053)	**67 390**	(6 886)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	**(6 796)**	(2 459)	**(13 899)**	(17 980)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	**(6 787)**	3 233	**(16 452)**	12 388
Incidence des variations du taux de change sur la trésorerie	**(33)**	(144)	**392**	(86)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	**7 381**	(2 423)	**37 431**	(12 564)

Pour le quatrième trimestre de 2025, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 21,0 M$, par rapport à des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 3,1 M$ pour la période correspondante de 2024. Pour l'exercice 2025, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 67,4 M$, par rapport à des flux de trésorerie affectés aux activités d'exploitation de 6,9 M$ pour l'exercice 2024. L'écart positif de 74,3 M$ s'explique par une augmentation de 34,4 M$ des flux de trésorerie d'exploitation attribuable à la hausse du BAIIA et un écart favorable de 39,9 M$ des besoins en fonds de roulement.

Pour le quatrième trimestre de 2025, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 6,8 M$, comparativement à 2,5 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement se sont établis à 13,9 M$, comparativement à 18,0 M$ pour l'exercice 2024. L'écart positif de 4,1 M$ s'explique principalement par le produit tiré du règlement du swap sur rendement total de la Société, qui a été renouvelé au cours du premier trimestre de 2025 et a donné lieu à l'encaissement d'un montant de 6,9 M$ en trésorerie, en partie contrebalancé par une baisse de 4,2 M$ du produit de la sortie d'immobilisations corporelles. L'écart résiduel s'explique principalement par une sortie de trésorerie de 1,0 M$ au cours de l'exercice 2024 pour augmenter la participation minoritaire de la Société dans Microbion.

Pour le quatrième trimestre de 2025, les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont totalisé 6,8 M$, par rapport à des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 3,2 M$ pour le quatrième trimestre de 2024. Pour l'exercice 2025, les flux de trésorerie affectés aux activités de financement ont totalisé 16,5 M$, par rapport à des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 12,4 M$ pour l'exercice 2024, soit un écart négatif de 28,8 M$. Au cours de l'exercice 2024, la Société a dû emprunter des fonds sur sa facilité de crédit pour rembourser une partie de son prêt subordonné et financer certains investissements. Grâce à de solides flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, la Société a été en mesure de rembourser une partie de sa facilité de crédit au cours de l'exercice 2025.

Fonds de roulement

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Stocks	**163 727**	137 823
Autres actifs courants	**138 448**	79 572
Passif courant	**(109 299)**	(60 481)
Fonds de roulement[1]	**192 876**	156 914
Ratio du fonds de roulement[1]	**2,76**	3,59

Le fonds de roulement a augmenté de 36,0 M$ au 31 décembre 2025 pour atteindre 192,9 M$, par rapport à 156,9 M$ au 31 décembre 2024, en raison de la hausse de 58,9 M$ des autres actifs courants du fait de la hausse des produits et d'une augmentation de 25,9 M$ des stocks pour répondre à la demande, en partie contrebalancée par la hausse de 48,8 M$ du passif courant.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Dette nette

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Dette bancaire	**-**	-
Dette à long terme, y compris la partie courante	**109 837**	122 203
Total de la dette[1]	**109 837**	122 203
Trésorerie	**(59 573)**	(22 142)
Dette nette	**50 264**	100 061

Le total de la dette au 31 décembre 2025 s'établissait à 109,8 M$, par rapport à 122,2 M$ au 31 décembre 2024.

La dette nette, compte tenu de la trésorerie, a diminué de 49,8 M$ pour s'établir à 50,3 M$ au 31 décembre 2025, par rapport à 100,1 M$ au 31 décembre 2024.

Sources de financement à court terme disponibles

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Trésorerie	**59 573**	22 142
Facilité de crédit renouvelable disponible	**63 500**	18 500
Sources de financement à court terme disponibles	**123 073**	40 642

En mars 2025, la Société a conclu une facilité de crédit multidevise renouvelable garantie de premier rang de 154,0 M$ échéant en mars 2029 pour remplacer sa facilité renouvelable garantie de premier rang de 124,0 M$ échéant en avril 2026. En tout temps, la Société peut demander que la facilité de crédit soit augmentée en vertu d'une clause accordéon prévoyant un montant additionnel de 50,0 M$, sous réserve de l'examen et de l'approbation des prêteurs. Des emprunts en dollars américains, en dollars canadiens ou en dollars de Hong Kong (à hauteur de 4,0 M$) peuvent être effectués aux termes de cette facilité de crédit renouvelable. Les emprunts portent intérêt au taux préférentiel du Canada, au taux de base des États-Unis, au taux de base de Hong Kong, au taux SOFR ou au taux CORRA majoré d'une marge fondée sur le ratio dette nette de premier rang/BAIIA consolidé de la Société. En vertu des modalités de sa facilité de crédit, la Société doit respecter certaines clauses restrictives ayant trait aux ratios financiers. Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, la Société respectait toutes les clauses restrictives.

De plus, en mars 2025, la Société a reçu un montant de 1,3 M$ CA de Développement économique Canada pour les régions du Québec en vertu d'une convention de prêt à terme ne portant pas intérêt, dont il est possible de prélever un montant maximum de 3,0 M$ CA en fonction des dépenses en immobilisations admissibles engagées, ce qui porte le montant total emprunté par la Société à 2,5 M$ CA. La Société bénéficiera d'un moratoire de deux ans se terminant le 31 décembre 2027 sur le remboursement du prêt ne portant pas intérêt. Par la suite, le prêt est remboursable par versements mensuels sur une période de cinq ans.

En octobre 2025, la Société a reçu un montant de 2,6 M$ CA d'Investissement Québec en vertu d'un prêt à terme dont il est possible de prélever un montant maximum de 8,0 M$ CA en fonction des dépenses en immobilisations admissibles engagées en lien avec les investissements de la Société dans son installation de fabrication située à Montréal. Le nouveau prêt à terme porte intérêt à un taux équivalent au taux des obligations du Gouvernement du Québec à sept ans, soit 4,01 %. Sous réserve du respect de certains critères, le prêt pourrait faire l'objet d'une exonération de remboursement d'un montant pouvant aller jusqu'à 2,0 M$ CA. Le prêt est remboursable par versements mensuels de 0,1 M$ CA sur une période de cinq ans, tout montant restant du prêt n'ayant pas fait l'objet d'une exonération étant payable à la fin de la période de cinq ans.

[1] Mesure non conforme aux IFRS qui n'a pas de définition normalisée selon les IFRS et qui, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à la mesure similaire présentée par d'autres émetteurs. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS » pour de plus amples renseignements.

Informations relatives aux actions

	Au 24 février 2026	Au 31 décembre 2025
Actions émises et en circulation	**89 074 051**	89 074 051
Options sur actions pouvant être émises	**1 184 924**	1 184 924

Régime d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions liées au rendement (le « régime »)

Le régime permet à la Société d'attribuer aux participants admissibles : i) des unités d'actions restreintes fictives qui s'acquièrent au plus tard trois ans après la date d'attribution; et ii) des unités d'actions liées au rendement fictives qui s'acquièrent au terme de certaines périodes, d'au plus trois ans, et en fonction de l'atteinte de certains critères de rendement déterminés par le conseil d'administration. Ce type de régime prévoit le règlement des unités d'actions restreintes et des unités d'actions liées au rendement en trésorerie ou en actions ordinaires émises à même le capital autorisé de la Société, d'un montant équivalent au cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires de la Société à la Bourse de Toronto au cours des cinq jours de Bourse qui précèdent immédiatement la date d'acquisition des droits rattachés aux unités d'actions restreintes et aux unités d'actions liées au rendement.

Pour l'exercice 2025, dans le cadre du régime, la Société a attribué 81 238 unités d'actions restreintes (121 870 pour 2024), elle en a réglé 92 496 (75 542 pour 2024), et 4 152 unités d'actions restreintes ont été annulées par déchéance (4 500 pour 2024). Au 31 décembre 2025, 346 314 unités d'actions restreintes étaient en cours (361 724 pour 2024) dans le cadre du régime.

Au 31 décembre 2025, aucune unité d'action liée au rendement n'était en cours (aucune pour 2024).

Régime d'options d'achat d'actions

En 2011, la Société a adopté un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel le nombre maximum d'options attribuées ne peut dépasser 5 millions. Les options attribuées en vertu du régime d'options d'achat d'actions peuvent être exercées pendant une période d'au plus dix ans à compter de la date d'attribution. Les options sur actions en circulation au 31 décembre 2025 peuvent être exercées pendant une période d'au plus six ans à compter de la date d'attribution. À moins que le conseil d'administration juge approprié d'en décider autrement, les droits aux options s'acquièrent à un taux annuel de 25 % (100 % pour les administrateurs), à compter du premier anniversaire de leur attribution. Les options qui ne sont pas exercées expirent un mois après la date à laquelle le bénéficiaire cesse d'être employé, administrateur ou dirigeant de la Société (collectivement les « titulaires d'options »), et un an après le décès, le départ à la retraite ou le début de l'invalidité permanente du titulaire d'options, selon le cas, ou avant l'expiration de l'option, selon le premier de ces événements à survenir.

Le tableau suivant présente de l'information concernant toutes les options sur actions en circulation :

	2025		2024	
	Nombre d'options	**Prix d'exercice moyen pondéré**	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
		$ CA		$ CA
En circulation au début de l'exercice	**1 166 705**	**1,99**	1 365 162	1,90
Attribuées	**68 219**	**6,85**	139 620	4,47
Exercées	**(31 250)**	**2,81**	(338 077)	2,63
Annulées par déchéance	**(18 750)**	**4,38**	-	-
En circulation à la fin de l'exercice	**1 184 924**	**2,21**	1 166 705	1,99
Exerçables à la fin de l'exercice	**767 142**	**1,72**	523 013	1,64

Arrangements hors bilan

La Société a peu recours à des arrangements hors bilan, puisque la plupart de ses contrats de location sont comptabilisés à l'état de la situation financière consolidé. Tout arrangement hors bilan porte sur des obligations contractuelles dans le cours normal des activités.

La Société est exposée au risque de change lié aux ventes réalisées en euros et en d'autres monnaies étrangères ainsi qu'aux fluctuations des taux d'intérêt de sa facilité de crédit et peut conclure à l'occasion des contrats de change à terme et des swaps de taux d'intérêt ou de devises afin de se protéger contre les fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt. Le lecteur trouvera un complément d'information sur ces contrats aux notes 18 et 26 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie contractuels des passifs financiers de la Société au 31 décembre 2025 :

(en milliers de dollars américains)	Valeur comptable	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	Plus de 5 ans	**Total**
	$	$	$	$	$	$	**$**
Dettes fournisseurs et charges à payer	79 096	79 096	-	-	-	-	**79 096**
Dette à long terme	109 837	7 561	7 597	20 985	92 494	1 155	**129 792**
Obligations locatives	30 153	3 176	3 050	3 058	3 214	23 859	**36 357**
Total	219 086	89 833	10 647	24 043	95 708	25 014	**245 245**

Les flux de trésorerie contractuels faisant l'objet de taux d'intérêt variables ou libellés en monnaie étrangère sont déterminés en fonction du cours au comptant en vigueur le 31 décembre 2025.

Engagements

Dans le cours normal des affaires, la Société avait conclu des lettres de crédit d'un montant de 0,3 M$ au 31 décembre 2025 et de 0,2 M$ au 31 décembre 2024.

Éventualités

Dans le cours normal des activités, la Société est exposée à des événements pouvant donner lieu à des passifs éventuels ou à des actifs éventuels. À la date de publication des états financiers consolidés, la Société n'avait connaissance d'aucun événement important susceptible d'avoir une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

Gouvernance

Conformément au Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le « Règlement 52-109 »), 5N+ a déposé des attestations signées par le chef de la direction et le chef de la direction financière qui, entre autres, rendent compte de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI), pour fournir une assurance raisonnable que :

- l'information importante relative à la Société leur a été communiquée;
- l'information à fournir dans les documents d'information continue de la Société a été comptabilisée, traitée, résumée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières.

Une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société a été effectuée sous la supervision du chef de la direction et du chef de la direction financière. À la lumière de cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu à l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont aussi conçu ou fait concevoir sous leur supervision le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) à l'aide des critères du référentiel intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« référentiel COSO 2013 ») pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été dressés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux normes IFRS de comptabilité.

En raison de leurs limites intrinsèques, les CPCI et le CIIF ne fournissent qu'une assurance raisonnable et il se peut qu'ils n'empêchent pas, ou ne détectent pas, toutes les anomalies ou toutes les erreurs.

Modifications du contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le CIIF n'a subi, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, aucune modification qui a eu ou dont on pourrait raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le CIIF.

Adoption de nouvelles normes comptables et changements futurs de méthodes comptables

Adoption de nouvelles normes comptables

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Société a évalué les nouvelles Normes IFRS de comptabilité publiées et entrées en vigueur et a déterminé qu'elles n'avaient pas d'incidence importante sur ses états financiers consolidés.

Changements futurs de méthodes comptables

Les modifications et normes suivantes ont été publiées, mais ne sont pas encore en vigueur :

IFRS 9 et IFRS 7 – *Instruments financiers*

En mai 2024, l'IASB a publié des modifications à IFRS 9 et à IFRS 7 touchant le classement et l'évaluation des instruments financiers. Les modifications contiennent notamment des indications sur les dates de comptabilisation et de décomptabilisation de certains actifs financiers et passifs financiers. Les modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2026. La mise en œuvre de ces modifications ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

IFRS 18 – *États financiers : Présentation et informations à fournir*

En avril 2024, l'IASB a publié IFRS 18, qui remplace IAS 1, *Présentation des états financiers*. La nouvelle norme renferme une structure prescrite pour la présentation de l'état du résultat net, des obligations d'information se rapportant aux mesures de la performance définies par la direction et des indications sur le regroupement et la ventilation des informations financières. Cette norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2027. La Société évalue actuellement l'incidence des modifications sur ses états financiers consolidés.

Estimations et jugements importants de la direction concernant l'application des méthodes comptables

Les paragraphes qui suivent présentent les jugements importants de la direction concernant l'application des méthodes comptables de la Société qui ont l'effet le plus important sur les états financiers consolidés.

Incertitude relative aux estimations

Lorsqu'elle prépare les états financiers consolidés, la direction porte un certain nombre de jugements, établit des estimations et formule des hypothèses concernant la comptabilisation et l'évaluation des actifs, des passifs, des produits et des charges. Ces estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées périodiquement. Les changements dans les estimations comptables sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle ils ont lieu et dans toutes les périodes ultérieures concernées.

L'information relative aux jugements importants et aux principales estimations et hypothèses qui ont l'effet le plus important sur la comptabilisation et l'évaluation des actifs, des passifs, des produits et des charges est présentée ci-dessous.

Dépréciation des actifs non financiers

Les actifs non financiers font l'objet d'un test de dépréciation à chaque date de clôture lorsque des événements ou des changements de circonstances indiquent que la valeur comptable de ces actifs pourrait ne pas être recouvrable, ce qui fait largement appel au jugement.

La Société comptabilise une perte de valeur correspondant à l'excédent de la valeur comptable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (« UGT ») sur sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La direction doit exercer une grande part de jugement pour déterminer la valeur recouvrable, puisqu'elle doit estimer les flux de trésorerie futurs attendus de l'actif ou de l'UGT et déterminer un taux d'intérêt acceptable en vue de calculer la valeur actualisée de ces flux de trésorerie. Pour évaluer les flux de trésorerie futurs attendus, la direction pose des hypothèses sur les résultats d'exploitation futurs à partir des prévisions et des estimations de prix obtenues de diverses sources de marché. Ces hypothèses clés ont trait à des événements et à des circonstances futurs. Les résultats réels seront différents et pourraient donner lieu à des ajustements des actifs de la Société dans des périodes futures. Dans la plupart des cas, la détermination du taux d'actualisation applicable suppose l'estimation de l'ajustement approprié au titre du risque de marché et de facteurs de risque propres aux actifs.

Stocks

Les stocks sont comptabilisés au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation, le coût étant établi selon la méthode du coût moyen. Pour estimer les valeurs nettes de réalisation, la direction tient compte des éléments probants les plus fiables disponibles à la date à laquelle les estimations sont faites. Les activités de base de la Société sont sensibles aux changements des politiques étrangères et aux variations des prix des métaux reconnus sur la scène internationale, qui peuvent entraîner des fluctuations rapides des prix de vente futurs. La Société évalue ses stocks en fonction d'un groupe d'éléments similaires et en tenant compte des prix futurs prévus ainsi que des événements qui sont survenus entre la date de clôture et la date d'achèvement des états financiers consolidés. La valeur nette de réalisation des stocks pour satisfaire aux modalités d'un contrat de vente particulier est mesurée selon le prix du contrat.

Impôt sur le résultat

La Société est assujettie à l'impôt de nombreux pays. Pour établir sa charge d'impôt dans tous les pays où elle exerce des activités, elle doit poser des jugements importants. L'incidence fiscale définitive de bon nombre de transactions et de calculs est incertaine. La Société comptabilise un passif lorsqu'elle estime que des questions soulevées par des vérifications fiscales pourraient entraîner le versement d'impôts supplémentaires. Lorsque le règlement définitif d'une question fiscale donne lieu à un montant d'impôt différent du montant comptabilisé initialement, l'écart est comptabilisé dans les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de la période du règlement définitif.

La Société compte des actifs d'impôt différé, dont le caractère recouvrable fait l'objet d'appréciations régulières. La réalisation des actifs d'impôt différé de la Société dépend en grande partie de l'atteinte des bénéfices imposables futurs projetés et du bien-fondé des stratégies de planification fiscale actuelles. Les jugements de la Société relativement à la rentabilité future peuvent varier en fonction des conditions futures du marché, des modifications de la législation fiscale et d'autres facteurs qui pourraient avoir une incidence négative sur la valeur actuelle des actifs d'impôt différé. Ces changements pourraient entraîner, le cas échéant, un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs d'impôt différé dans le futur. Cet ajustement, qui serait comptabilisé pendant la période au cours de laquelle il a été déterminé, ramènerait les actifs d'impôt différé au montant dont la réalisation serait considérée comme plus probable qu'improbable. Se reporter à la note 17 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Transactions entre parties liées

Les parties liées à la Société sont des administrateurs et des membres de la direction. Les transactions avec ces parties liées sont décrites à la note 25 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 de la Société.

Instruments financiers et gestion du risque

Juste valeur des instruments financiers

Une description détaillée des méthodes et des hypothèses utilisées pour évaluer la juste valeur des instruments financiers de la Société figure à la note 18, « Juste valeur des instruments financiers », des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

La juste valeur des instruments financiers était comme suit :

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Swap sur rendement total	**19 593**	6 978
Placement en instruments de capitaux propres	**1 687**	3 000
Placement affecté	**515**	507

Gestion du risque financier

Pour une description détaillée de la nature et de l'étendue des risques découlant des instruments financiers ainsi que des stratégies de gestion du risque connexes, se reporter à la note 26 des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que les flux de trésorerie futurs fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. La politique de la Société est de limiter son exposition à la fluctuation des taux d'intérêt en veillant à ce qu'une tranche raisonnable de sa dette à long terme soit constituée de créances subordonnées à taux fixe. La Société est exposée aux fluctuations de taux d'intérêt liées à sa facilité de crédit renouvelable, qui porte intérêt à taux variable. Une augmentation ou une diminution de 1 % des taux d'intérêt aurait une incidence d'environ 0,9 M$ sur le résultat avant impôt de la Société sur une période de douze mois en fonction des soldes impayés au 31 décembre 2025.

Monnaies étrangères

Le risque de change représente l'exposition de la Société à une augmentation ou à une baisse de la valeur de ses instruments financiers en raison de la variation des taux de change. La Société est principalement exposée au risque de change en raison de certains engagements de vente, d'acquisitions prévues, de certaines charges d'exploitation et de dettes locales libellés en monnaie étrangère. En outre, ces activités sont exposées au risque de change surtout du fait de la trésorerie et d'autres comptes du fonds de roulement libellés dans d'autres monnaies que leurs monnaies fonctionnelles.

De plus, à l'occasion, la Société peut conclure des contrats de change à terme pour vendre des dollars américains en échange de dollars canadiens et d'euros. Ces contrats visent à couvrir une partie du risque de change continu auquel sont exposés les flux de trésorerie de la Société puisqu'une grande partie de ses charges libellées en monnaies autres que le dollar américain est engagée en dollars canadiens et en euros. La Société peut également conclure des contrats de change en vue de vendre des euros en échange de dollars américains. Au 31 décembre 2025, la Société n'avait aucun contrat de change en cours.

Le tableau qui suit résume en équivalents de dollars américains au 31 décembre 2025 les principales expositions de la Société au risque de change liées à ses activités dont la monnaie fonctionnelle est le dollar américain :

(en milliers de dollars américains)	CA	Euro	Livre sterling	HKD	MYR	Autre
	$	$	$	$	$	$
Trésorerie	1 012	4 719	77	26	55	10
Créances	1 408	6 687	-	-	1	-
Actifs financiers dérivés	19 593	-	-	-	-	-
Autres actifs courants	-	2 200	-	-	-	-
Autres actifs non courants	-	515	-	-	-	-
Dettes fournisseurs et charges à payer	(34 762)	(10 195)	(322)	(195)	(175)	(92)
Dette à long terme	(4 337)	-	-	-	-	-
Obligations locatives	(7 893)	(474)	-	(69)	-	-
Actifs (passifs) financiers nets	(24 979)	3 452	(245)	(238)	(119)	(82)

Le tableau qui suit montre l'incidence sur le résultat avant impôt d'un raffermissement ou d'un affaiblissement de cinq points de pourcentage des monnaies étrangères par rapport au dollar américain au 31 décembre 2025 pour les instruments financiers de la Société libellés dans d'autres monnaies que la monnaie fonctionnelle :

(en milliers de dollars américains)	CA	Euro	Livre sterling	HKD	MYR	Autre
	$	$	$	$	$	$
Raffermissement de 5 %	(1 249)	173	(12)	(12)	(6)	(4)
Affaiblissement de 5 %	1 249	(173)	12	12	6	4

Pour les filiales de la Société dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain, l'exposition des actifs financiers et des passifs financiers libellés en dollars américains est de respectivement 6,5 M$ et 0,3 M$, pour une position nette de 6,2 M$. Un raffermissement ou un affaiblissement de cinq points de pourcentage du taux de change entre les monnaies fonctionnelles de ces filiales et le dollar américain entraînerait une diminution ou une augmentation de 0,3 M$ du résultat avant impôt sur le résultat.

Crédit

Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'un client ou qu'une contrepartie à un contrat ne s'acquitte pas de ses obligations, entraînant ainsi une perte financière pour la Société. La Société a instauré une politique de crédit qui définit les pratiques courantes en matière de gestion du risque de crédit. Selon cette politique, tous les nouveaux comptes clients doivent être passés en revue avant d'être approuvés. La politique détermine également le montant maximum de crédit à accorder à chacun des clients. La solvabilité et la santé financière du client font l'objet d'un suivi continu.

Pour les créances clients, la Société applique la méthode simplifiée, qui consiste à évaluer la correction de valeur pour pertes de crédit attendues en fonction des pertes de crédit attendues pour la durée de vie. Le taux de pertes attendues de la Société est estimé à la lumière des pertes de crédit subies au cours des trois exercices précédant la fin de la période. Les taux de pertes historiques sont alors ajustés en fonction des informations actuelles et prospectives sur les facteurs macroéconomiques ayant des répercussions sur les clients de la Société. Dans le passé, la Société n'a pas subi de pertes importantes relativement à ses créances clients. Par conséquent, la correction de valeur pour pertes à la fin de chaque période et la variation comptabilisée pour chaque période sont négligeables.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, la Société avait comptabilisé une correction de valeur pour pertes de respectivement néant et néant. La correction de valeur pour pertes est incluse dans les frais de vente, frais généraux et frais d'administration à l'état du résultat net consolidé, et est présentée nette des montants repris au titre de corrections de valeur de périodes antérieures.

Liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Société ne puisse respecter ses obligations financières à leur échéance. La Société gère le risque de liquidité auquel elle est exposée par la gestion de sa structure de capital. Elle gère également le risque de liquidité en surveillant continuellement les flux de trésorerie réels et projetés, en prenant en considération les ventes et les encaissements de la Société et en faisant correspondre les échéances des passifs financiers avec celles des actifs financiers. Le conseil d'administration passe en revue et approuve les budgets d'exploitation et d'immobilisations annuels de la Société, ainsi que les opérations significatives hors du cadre de l'activité ordinaire, y compris les projets d'acquisition et les autres investissements importants. En vertu des modalités de sa facilité de crédit, la Société doit respecter certaines clauses restrictives. Afin de se conformer à ces clauses restrictives, la Société devra respecter ses estimations du BAIIA et des flux de trésorerie. La direction est d'avis que les hypothèses utilisées par la Société pour la préparation de ses estimations sont raisonnables. Le risque, toutefois, demeure. L'atteinte des résultats attendus dépend de la stabilité du prix des métaux et des autres matières premières, de la réduction de la dette grâce à l'optimisation du fonds de roulement de la Société et de la viabilité et du soutien continus des banques de la Société.

Risques et incertitudes

Dans le cours normal des activités, la Société est assujettie à un certain nombre de facteurs de risque qui peuvent nuire à sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie et à atteindre ses objectifs de croissance à long terme. La direction analyse ces risques et met en place des stratégies afin d'en réduire l'incidence sur la performance de la Société. Deux fois par année, le comité d'audit, le service d'audit interne du siège social et les équipes de direction des sites ont le mandat de passer en revue tous les risques d'entreprise. Les risques et les mesures d'atténuation des risques sont présentés au comité d'audit et au conseil d'administration périodiquement. La concrétisation de tous les risques décrits ci-après pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Les risques et les incertitudes qui ne sont actuellement pas connus de la Société ou que la Société ne considère actuellement pas comme significatifs pourraient devenir significatifs dans le futur, nuire à ses activités commerciales ou entraîner un recul du cours de son action.

Conjoncture économique mondiale

La Société exerce ses activités dans un contexte économique volatil. Un niveau de volatilité plus élevé associé à la conjoncture économique mondiale actuelle et à la contraction des marchés du crédit pourrait avoir une incidence sur la capacité de la Société à accéder à des sources de financement public et à obtenir du financement par emprunts ou par capitaux propres selon des modalités favorables, ainsi que sur l'évaluation des titres de la Société. Des fluctuations considérables ou une augmentation importante des taux de chômage, des taux d'intérêt ou des taux d'inflation pourraient donc avoir une incidence sur les activités d'exploitation, la situation financière et la rentabilité de la Société. De plus, la Société est exposée au risque de marché découlant de la situation inflationniste mondiale et de divers facteurs environnementaux, sociaux, politiques, économiques et sanitaires ayant eu des répercussions importantes sur l'économie mondiale. La décision prise par plusieurs banques centrales de resserrer leur politique monétaire pourrait avoir une incidence sur les taux d'intérêt, les taux de change et le développement économique. Les risques de ralentissement économique, une récession, la variation des taux d'intérêt, l'inflation, les tarifs douaniers, les sanctions, les restrictions commerciales, l'instabilité politique, les conflits armés, ainsi que la guerre et le terrorisme dans un ou plusieurs pays où la Société exerce ses activités pourraient avoir des effets négatifs sur le résultat net, la situation financière ou les flux de trésorerie de la Société.

Activités internationales

La Société exerce ses activités dans plusieurs pays, y compris la Chine et, par conséquent, elle court des risques liés à l'exercice de ses activités à l'échelle internationale. La Société pourrait subir les contrecoups importants de ces risques, qui comprennent, sans s'y restreindre, l'intégration des activités internationales, les défis liés à l'assujettissement à plusieurs ordres juridiques et fiscaux, les changements de politique qui viendraient modifier des règlements touchant ses activités, l'éventualité d'un climat volatil sur le plan de l'économie et des relations de travail, l'instabilité politique, les taux de change, l'expropriation et les modifications relatives aux taxes et impôts et aux autres frais imposés par les autorités de réglementation. Bien que la Société exerce ses activités principalement dans des pays relativement stables sur les plans économique et politique, rien ne garantit qu'elle ne subisse pas les contrecoups néfastes des risques inhérents aux activités qu'elle exerce sur le plan international. La succession de changements, de reports et d'annonces liés à l'imposition de nouveaux tarifs douaniers par l'administration américaine et d'autres gouvernements étrangers crée un climat d'incertitude quant aux perspectives économiques mondiales, notamment en ce qui a trait à la mise en place d'éventuelles mesures commerciales protectionnistes qui pourraient inciter les pays touchés à exercer des représailles. Ces mesures et les tensions géopolitiques qu'elles entraîneraient pourraient avoir une incidence négative considérable sur nos activités, nos clients et nos fournisseurs.

Parmi les conditions ou événements qui pourraient perturber sa chaîne d'approvisionnement, interrompre la production dans ses installations ou celles de ses fournisseurs ou de ses clients, augmenter le coût des ventes et des autres charges d'exploitation, entraîner d'importantes pertes d'actifs ou nécessiter d'autres dépenses en immobilisations, mentionnons les suivants :

- les incendies, les pandémies (y compris les maladies infectieuses à l'échelle régionale et mondiale), les conditions climatiques exceptionnelles ou les catastrophes naturelles telles que les ouragans, les tornades, les inondations, les tsunamis, les typhons et les séismes;
- l'instabilité politique, l'agitation sociale, les conflits de travail, les guerres ou le terrorisme;
- la perturbation des activités portuaires, des services d'expédition et des services transitaires;
- les interruptions de services et d'infrastructures de base, y compris les pannes de courant et les pénuries d'eau;

- les changements dans la conjoncture économique d'une région ou d'un pays en particulier, tels qu'une récession;
- les nouvelles exigences d'homologation;
- les fluctuations importantes des taux de change;
- l'invasion continue de l'Ukraine par la Russie;
- le conflit en Israël et dans la bande de Gaza;
- les nouvelles barrières commerciales, y compris les restrictions liées à l'importation et à l'exportation;
- l'imposition de tarifs sur ses produits ou intrants; et
- les modifications apportées aux exigences légales, politiques, sociales, culturelles, fiscales ou toute autre exigence réglementaire.

Les programmes d'assurance de la Société ne couvrent pas toutes les pertes possibles ayant trait à ses activités, notamment les dommages potentiels aux actifs, les pertes de profits et la responsabilité susceptible de découler des conditions ou des événements susmentionnés. De plus, son assurance pourrait ne pas couvrir entièrement les conséquences résultant d'une perte en raison des limites de couverture, des sous-limites de couverture ou des exclusions. Toute situation non couverte entièrement par son assurance pourrait nuire à ses activités.

Risques liés à la Chine

Le système juridique de la Chine continentale est un régime de droit civil reposant sur des statuts écrits. Contrairement au système de *common law*, il s'agit d'un système où les décisions rendues dans des causes de droit n'ont pratiquement pas de valeur de précédent. Le système juridique de la Chine continentale évoluant rapidement, l'interprétation de bien des lois, règlements et règles peut comporter des incohérences, et leur interprétation ainsi que leur application comportent une part d'incertitude. Ces incertitudes pourraient limiter la protection juridique dont jouit la Société. De plus, la Société ne peut prédire l'incidence des faits nouveaux touchant le système juridique de la Chine continentale, notamment l'adoption de nouvelles lois, les changements aux lois existantes ou leur interprétation et leur application, ou les droits de préemption des règlements locaux par les lois nationales. Une telle incertitude à l'égard des droits contractuels, des droits de propriété (incluant la propriété intellectuelle) et des droits procéduraux pourrait avoir une incidence négative sur les activités de la Société et compromettre sa capacité à poursuivre ses activités. En outre, des litiges en Chine continentale pourraient s'éterniser, ce qui occasionnerait des frais importants et détournerait les ressources de la Société et l'attention de la direction.

Le gouvernement de la Chine continentale exerce un contrôle important sur la croissance économique du territoire par son emprise sur l'attribution stratégique des ressources, l'imposition de restrictions liées à l'importation et à l'exportation, le remboursement des obligations libellées en devises, la fixation de la politique monétaire et l'attribution d'un traitement préférentiel à certaines industries ou à certaines sociétés. La croissance de l'économie chinoise peut ne pas se poursuivre et tout ralentissement peut avoir un effet défavorable sur les activités de la Société. Tout changement négatif dans la conjoncture économique de la Chine continentale, dans les politiques de son gouvernement ou dans ses lois et règlements pourrait nuire de façon importante à la croissance économique globale du territoire. De tels faits nouveaux pourraient avoir une incidence néfaste sur les activités de la Société, entraîner une baisse de la demande pour ses produits, nuire à l'approvisionnement en matériaux et en produits en provenance de Chine et porter atteinte à sa position concurrentielle.

Réglementation environnementale

Les activités de la Société supposent l'utilisation, la manutention, la production, le traitement, le stockage, le transport, le recyclage et l'élimination de matières dangereuses et sont assujetties à un ensemble de lois et de règlements locaux, provinciaux, nationaux et internationaux en matière de protection de l'environnement. Ces lois et règlements en matière de protection de l'environnement incluent ceux régissant les déversements ou les émanations de matières polluantes dans l'air et l'eau, l'utilisation, la gestion et l'élimination des matières et des déchets dangereux, le nettoyage des sites contaminés, la santé et sécurité publiques et la santé et sécurité au travail. Le non-respect de ces lois, règlements et permis applicables peut avoir de sérieuses conséquences, y compris nuire à sa réputation; mettre un frein à ses activités d'exploitation à l'une de ses installations; l'exposer à des amendes substantielles, à des pénalités et à des poursuites judiciaires devant les tribunaux pénaux, à des demandes d'indemnisation pour dommages aux biens ou pour blessures, à des frais de nettoyage, à des dépenses en immobilisations ou à d'autres frais; augmenter les coûts de développement ou de production ainsi que le nombre de litiges ou d'instances réglementaires contre elle et nuire grandement à ses activités, à ses résultats d'exploitation ou à sa situation financière. La législation environnementale évolue d'une manière

telle qu'elle nécessitera des normes et une application plus strictes, ainsi qu'une responsabilisation accrue pour la Société et ses administrateurs, dirigeants et employés. Des modifications à venir aux lois et aux règlements applicables en matière d'environnement, de santé et de sécurité pourraient entraîner une hausse considérable des frais et des contraintes liés au respect ou au maintien de la conformité ou autrement avoir une incidence défavorable sur ses activités, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière.

La Société a engagé et continuera d'engager des dépenses en immobilisations afin de respecter les lois et règlements en matière d'environnement. En ce qui a trait au rejet des eaux usées et aux émissions atmosphériques, des dépassements des limites permises selon les lois et règlements applicables ont été relevés par le passé dans certaines installations de la Société. Pour ces installations, la Société travaille en étroite collaboration avec les autorités gouvernementales et met en œuvre diverses mesures, comme la mise à niveau des équipements, en vue de respecter les limites. La direction est d'avis que la gestion des difficultés sur le plan de la conformité à la réglementation environnementale n'aura pas d'incidence significative sur les résultats ou le positionnement concurrentiel de la Société pour l'exercice 2026. De nouvelles circonstances, comme la mise en place de politiques de mise en application plus coercitives, l'adoption de nouvelles lois et de nouveaux règlements plus stricts ou la découverte de nouvelles conditions environnementales, pourraient nécessiter des dépenses pouvant avoir une incidence négative significative sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Gestion de crises et des risques liés aux changements climatiques

Des événements inattendus, y compris des crises géopolitiques, des pandémies, des épidémies, des catastrophes naturelles, telles que des catastrophes de plus en plus fréquentes provoquées par des phénomènes météorologiques extrêmes liés aux changements climatiques, pourraient avoir des effets négatifs sur la capacité de la Société ou de ses fournisseurs à poursuivre leurs activités, ainsi que sur leurs résultats d'exploitation.

Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

La Société pourrait faire l'objet d'attentes grandissantes de la part de ses parties prenantes en ce qui concerne les facteurs ESG, y compris de la part des investisseurs, qui accordent de plus en plus d'importance à ces facteurs lorsqu'ils évaluent leurs possibilités d'investissement. Les investissements futurs dans la Société ainsi que les partenariats futurs ou les relations commerciales futures avec la Société pourraient dépendre de diverses normes ESG, et le non-respect de ces normes en évolution pourrait avoir une incidence sur la réputation de la Société et sa capacité à obtenir du capital.

Santé et sécurité

La Société dispose de systèmes, de processus et de politiques en matière de santé, de sécurité et de bien-être qui visent à réduire les risques pour les employés, les sous-traitants et tout autre intervenant. Toutefois, sur les lieux de travail, les employés et les autres intervenants pourraient se retrouver à proximité de machinerie lourde ou de véhicules en mouvement, participer à des processus dangereux ou manipuler des matériaux très réglementés dans des endroits problématiques ou éloignés, ce qui pourrait accroître les risques pour leur santé et leur sécurité. L'incapacité de la Société ou des autres intervenants de mettre en place ou de suivre des procédures de sécurité appropriées pourrait entraîner des blessures, des maladies ou des pertes humaines ou causer des dommages à l'environnement ou aux biens de la Société ou des autres intervenants, ou entraîner des amendes réglementaires ou des poursuites civiles.

Incertitude géopolitique

La guerre en Ukraine a profondément perturbé l'économie mondiale, et l'issue du conflit demeure incertaine à l'heure actuelle. Même si sa filiale en propriété exclusive, AZUR SPACE Solar Power GmbH a déjà réalisé des ventes en Russie par le passé, le montant de ces ventes n'était pas significatif par rapport aux ventes de la Société dans leur ensemble. Le conflit armé prolongé en Ukraine ou son extension à d'autres pays d'Europe pourrait nuire aux économies européenne et mondiale, qui pourraient également subir les contrecoups de l'interruption éventuelle de l'approvisionnement en pétrole et en gaz naturel provenant de la Russie, qui est un grand exportateur de ces combustibles. Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et dans d'autres régions pourraient également accentuer les incertitudes économiques et celles du marché. Tous les facteurs précités pourraient avoir une incidence négative sur les ventes et les résultats d'exploitation de la Société.

Propagation de maladies

La propagation à l'échelle locale ou mondiale d'une maladie, d'un virus, notamment de la COVID-19, ou de toute autre maladie contagieuse, de même que les mesures prises par les gouvernements pour y faire face, pourraient avoir une incidence négative sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Leurs effets sur les cycles économiques, bien que soudains, peuvent perturber temporairement les marchés où la Société exerce ses activités ainsi que la structure interne de la Société, et causer notamment des fermetures d'usines ou des pénuries de matières premières ou de main-d'œuvre, de même que les chaînes d'approvisionnement et les canaux de distribution.

Disponibilité et maintien en poste d'employés qualifiés

La Société compte sur l'expertise et le savoir-faire des membres de son personnel pour la poursuite de ses activités. Le départ de tout membre de son équipe pourrait avoir une incidence négative significative sur la Société. Sa réussite future dépend aussi de sa capacité à exécuter ses plans de relève, à attirer et à garder à son service ses employés clés et à former, garder à son service et intégrer avec succès de nouveaux membres compétents dans son équipe de direction et son équipe technique. Le recrutement et la rétention de membres du personnel compétents, particulièrement ceux qui ont une expertise du secteur des métaux spéciaux et de la technologie d'affinage, sont essentiels à sa réussite et pourraient se révéler difficiles. La Société ne peut pas garantir qu'elle sera en mesure d'attirer et de garder à son service le personnel qualifié au besoin, tout particulièrement dans le contexte actuel de pénurie de main-d'œuvre qui touche plusieurs des marchés dans lesquels elle exerce ses activités. L'incapacité de la Société à recruter et à garder à son service d'autres employés compétents dans l'avenir pourrait avoir une incidence négative sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Conventions collectives

Une partie du personnel de la Société est syndiqué et elle a des conventions collectives qui viennent à échéance à différentes dates. Si la Société n'est pas en mesure de renouveler ces conventions collectives à des conditions acceptables lorsque celles-ci doivent être renégociées, cela pourrait donner lieu à des arrêts ou conflits de travail, comme des grèves, des débrayages ou des lock-out, et nuire à sa performance.

Risques de litiges

La Société est susceptible de faire l'objet de poursuites au civil ou autres, qu'elles soient fondées ou non. Bien que la Société constitue des provisions en prévision de tels litiges, rien ne garantit que les provisions constituées pour l'ensemble des réclamations correspondront au montant à payer pour leur règlement. Un jugement important contre la Société ou l'imposition d'une amende ou d'une pénalité élevée pourrait avoir une incidence négative considérable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Risques associés à notre stratégie de croissance

Le plan stratégique de la Société vise à lui permettre d'améliorer la rentabilité tout en réduisant la volatilité des résultats et en assurant une croissance continue de la qualité grâce aux initiatives de croissance en cours, au lancement de nouveaux produits et aux possibilités de fusion et d'acquisition futures. Rien ne garantit que les avantages attendus se matérialiseront ou se concrétiseront dans les délais prévus par la direction. Un certain nombre de facteurs, dont beaucoup sont indépendants de la volonté de la Société, pourraient avoir une incidence sur la réalisation de ces avantages. La poursuite de toute occasion d'affaires entraînerait des coûts pour la Société, lesquels pourraient être importants.

Concurrence

La Société est un chef de file de la production de semiconducteurs spécialisés et de métaux de haute performance et elle a peu de concurrents. Parmi ceux-ci, peu sont entièrement intégrés comme elle l'est ou offrent une gamme de produits semblable. Par conséquent, ses concurrents ne sont pas en pleine mesure d'offrir une gamme de services et de produits aussi complète que celle de 5N+. Cependant, rien ne garantit que cette situation perdurera, et la concurrence pourrait venir d'affineurs de métaux à bas prix ou de certains des clients de la Société qui décideraient de s'intégrer verticalement. Une plus forte concurrence pourrait avoir une incidence négative sur son chiffre d'affaires et ses marges d'exploitation si ses concurrents accaparent une part du marché et qu'elle n'est pas en mesure de compenser la perte de volume en faveur de la concurrence.

Prix des produits de base

Le prix des produits de base a une incidence sur les coûts de la Société, et le coût et la disponibilité de certains intrants varient en fonction d'un certain nombre de facteurs sur lesquels 5N+ n'a aucune prise, notamment la conjoncture

politique et économique, les taux de change, l'inflation ou la déflation, l'offre et la demande de métaux à l'échelle mondiale, les fluctuations de la valeur du dollar américain et des monnaies étrangères, les opérations spéculatives, les sanctions commerciales, les tarifs, les coûts de main-d'œuvre, la concurrence, la surcapacité des producteurs et la majoration des tarifs. Toute variation de la disponibilité et des coûts des intrants pourrait avoir une incidence significative sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. Ces variations peuvent être imprévisibles et se produire sur de courtes périodes. L'incapacité de la Société à récupérer les hausses de coût pourrait nuire considérablement à ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

Sources d'approvisionnement

La Société pourrait être incapable de trouver des stocks essentiels de matières premières dont elle dépend pour exercer ses activités et rien ne garantit que les prix de ces matières essentielles n'augmenteront pas de manière fulgurante. La Société se procure actuellement ses matières premières auprès de plusieurs fournisseurs avec qui elle entretient des relations commerciales de longue date. La perte de l'un de ces fournisseurs ou une baisse des niveaux de livraison pourrait réduire sa capacité de production et avoir une incidence sur ses livraisons aux clients, ce qui, par le fait même, aurait une incidence négative sur ses ventes et ses marges bénéficiaires nettes et pourrait entraîner des frais liés au non-respect de certains de ses contrats d'approvisionnement.

De plus, des difficultés d'approvisionnement supplémentaires, découlant de la conjoncture économique engendrée par le récent contexte de conflits et d'instabilité géopolitiques, telles que des retards dans le transport ou la hausse des prix des fournitures, pourraient avoir une incidence négative sur l'approvisionnement général de la Société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Le Canada a adopté *la Loi sur la lutte contre le travail forcé et le travail des enfants dans les chaînes d'approvisionnement et modifiant le Tarif des douanes* (la « Loi »). Entrée en vigueur le 1er janvier 2024, la Loi exige que la Société procède à un examen de ses chaînes d'approvisionnement et produise des rapports annuels qui seront publiés sur son site Web et soumis au ministre de la Sécurité publique et de la Protection civile, lesquels présenteront les mesures qu'elle a prises pour prévenir et atténuer le risque relatif au recours au travail forcé ou au travail des enfants dans ses chaînes d'approvisionnement. La conformité à la Loi pourrait entraîner une augmentation des coûts et le non-respect de la Loi pourrait avoir une incidence négative considérable sur la réputation, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. Malgré les mesures accrues que la Société déploie pour s'assurer que l'ensemble de sa chaîne d'approvisionnement est exempte de travail forcé, il existe néanmoins un risque lié au travail forcé dans le cas des produits qu'elle se procure auprès de tiers pour lesquels elle ne dispose pas d'une visibilité complète sur la chaîne d'approvisionnement. Par conséquent, la Société pourrait faire face à des difficultés réglementaires liées au respect des sanctions et réglementations applicables, de même qu'à des atteintes à sa réputation auprès de diverses parties prenantes si elle n'est pas en mesure de vérifier adéquatement l'origine des matériaux qu'elle se procure.

Protection des droits de propriété intellectuelle

La protection des procédés, des méthodes et des autres technologies exclusives de la Société est essentielle à ses activités. La Société compte sur les brevets internationaux ainsi que sur les secrets commerciaux et les ententes de confidentialité signées avec ses employés pour protéger ses droits de propriété intellectuelle. La Société a délibérément choisi de limiter le nombre de ses brevets dans certains cas de propriété intellectuelle afin d'éviter la divulgation de renseignements précieux. L'omission de protéger et de surveiller l'utilisation de ses droits de propriété intellectuelle existants pourrait entraîner la perte de certains procédés et de certaines technologies de grande valeur. Rien ne garantit que ses ententes de confidentialité procureront une protection utile de ses droits de propriété intellectuelle ou d'autres renseignements exclusifs en cas d'utilisation ou de divulgation non autorisée ou qu'elle pourra protéger efficacement ses secrets commerciaux.

Valorisation des stocks

La Société pourrait être exposée au risque associé à la valeur de ses stocks par rapport au prix du marché, et la nature très peu liquide d'une grande partie de ses stocks peut accroître ce risque. La Société compte sur une combinaison de techniques d'évaluation du risque normalisées, telles que la valeur à risque, ainsi que sur une appréciation plus empirique des conditions du marché pour gérer le niveau des stocks. Les décisions concernant les niveaux appropriés de stocks sont prises compte tenu des calculs de la valeur à risque et des conditions du marché.

Interruptions des activités

La Société pourrait subir des pertes si ses activités devaient être interrompues en raison de pannes d'équipement, de pannes d'électricité, d'incendies ou de dommages causés par l'eau, et d'événements similaires indépendants de sa volonté. Dans bien des cas, plus particulièrement dans le cas de ses contrats à long terme, elle a des obligations contractuelles de livrer des produits dans des délais prescrits. Toute perturbation de ses activités qui pourrait mener à une interruption des activités risquerait de nuire à la confiance que lui portent les clients, d'entraîner l'annulation de ses contrats et de donner lieu à des poursuites judiciaires. Bien que la Société croie avoir pris les mesures nécessaires pour éviter les interruptions d'activités et qu'elle ait contracté une assurance tous risques contre celles-ci afin de protéger ses actifs et ses activités, il est possible qu'elle ait néanmoins à subir des interruptions, qui pourraient avoir une incidence négative sur ses activités de production et ses résultats financiers.

Perte de clients importants

La perte de clients importants, les fluctuations imprévues de la demande provenant de ces clients ou leur incapacité de s'acquitter de leurs obligations en vertu des contrats pourraient réduire considérablement les produits de la Société et avoir une incidence négative sur ses résultats d'exploitation.

Variations du carnet de commandes

La Société ne peut pas garantir que les prévisions relatives aux produits générés par son carnet de commandes se réaliseront à une date donnée ou que les marges seront à la hauteur des attentes. De plus, les contrats peuvent faire l'objet de retards, de suspensions, de résiliations, d'annulations, de révisions ou de tout autre ajustement découlant de facteurs sur lesquels la Société n'a aucune prise et qui pourraient avoir une incidence sur la valeur du carnet de commandes présentée et se répercuter défavorablement sur les produits et la rentabilité futurs.

Risques liés aux acquisitions

La Société peut à l'occasion faire l'acquisition ou proposer de faire l'acquisition d'autres sociétés. L'incapacité de la Société d'intégrer correctement les sociétés acquises, les coûts, les retards et les obligations imprévus associés aux acquisitions, le départ possible d'employés clés à la suite d'une acquisition, les difficultés d'intégration des nouvelles activités et des nouveaux employés, le fait que le temps et l'attention de la direction soient détournés de leurs autres préoccupations d'affaires, les occasions et les questions de nature opérationnelle associées aux acquisitions ou à l'intégration d'acquisitions, la perte de vitesse des activités continues et la perturbation des activités, les incohérences possibles dans les procédures et les politiques des sociétés regroupées et la nécessité d'établir de nouveaux systèmes administratifs, notamment de comptabilité, de technologie de l'information et de ressources humaines; tous ces facteurs, pris individuellement, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Défaillance, interruption ou atteinte à la sécurité des systèmes, des réseaux et des données informatiques

La Société compte sur les systèmes d'information, les technologies de communication, les applications commerciales et d'autres applications technologiques, notamment des réseaux mondiaux et régionaux, des infrastructures de serveurs et des systèmes d'exploitation complexes, pour assurer son fonctionnement adéquat. Si la Société n'est pas en mesure d'effectuer continuellement la maintenance de ses logiciels et de son matériel informatique, de mettre à niveau comme il se doit ses systèmes et son infrastructure de réseau, et de prendre d'autres mesures pour améliorer l'efficience des systèmes et les protéger, cela pourrait interrompre ou ralentir l'ensemble de ses activités. Ce serait également le cas si son réseau, ses systèmes informatiques et ses systèmes de communication étaient endommagés ou si leur fonctionnement était interrompu en raison de catastrophes naturelles, de pannes de télécommunication, d'actes de guerre ou de terrorisme, de virus informatiques, d'actes de sabotage, d'erreurs humaines, d'atteintes à la sécurité physique ou électronique ou d'événements ou de perturbations similaires. Le recours non autorisé aux outils d'intelligence artificielle par les employés peut également donner lieu à la divulgation inappropriée d'informations confidentielles. La Société fait également face à des menaces d'accès non autorisés aux systèmes, de piratage informatique, de programmes malveillants et de cyberattaques organisées. La Société compte, et pourrait continuer de compter, un nombre important d'employés qui travaillent à distance, ce qui pourrait contribuer à une augmentation des tentatives de cyberattaque.

Des consultations avec l'équipe de haute direction ont lieu régulièrement pour surveiller l'avancement des divers projets en matière de cybersécurité ainsi que passer en revue les incidents importants et les différents indicateurs de performance liés à la sécurité. L'équipe de direction rend compte de son travail aux membres du conseil d'administration deux fois par année. La fonction informatique du siège social s'occupe de la mise en œuvre et de la coordination des

mesures de prévention, de détection et de correction en matière de cybersécurité. Ces mesures consistent, entre autres, en la mise en œuvre de contrôles rigoureux d'accès aux systèmes, la mise en place de programmes de sensibilisation en matière de sécurité de l'information et le recrutement d'entreprises spécialisées pour la réalisation occasionnelle de tests d'intrusion.

Bien que la Société n'ait subi aucune perte importante découlant de cyberattaques ou d'autres atteintes à la sécurité de l'information par le passé, rien ne garantit qu'elle ne subira pas de telles pertes dans l'avenir étant donné le caractère évolutif de ces menaces.

Protection des données

Toute atteinte à la confidentialité des données pourrait avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation et la rentabilité de la Société. La protection de la vie privée et la sécurité des données sont devenues des enjeux importants en Amérique du Nord comme en Europe, de même que dans plusieurs autres pays où la Société exerce ses activités. Le cadre réglementaire relatif à la sécurité et à la protection des données à caractère personnel évolue rapidement et il pourrait s'avérer difficile de se conformer à toutes les lois et réglementations applicables en la matière, au Canada et dans d'autres pays. En outre, des agences et organismes gouvernementaux, au pays et à l'étranger, ont déjà adopté ou pourraient adopter dans le futur des lois et des règlements ayant une incidence sur la protection des données, lesquels sont tous susceptibles d'être invalidés par les instances judiciaires concernées à l'étranger. De surcroît, divers organismes sectoriels adoptent et préconisent régulièrement de nouvelles normes dans ce domaine.

Valeur de marché des actions ordinaires

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole « VNP ». La valeur de marché des titres de nombreuses entreprises connaît de temps à autre d'importantes fluctuations qui ne sont pas nécessairement liées à la performance opérationnelle, à la valeur des actifs sous-jacents ou aux perspectives de croissance future de ces entreprises. Rien ne garantit qu'il n'y aura pas de fluctuation du prix des actions ordinaires de la Société qui pourraient occasionner des pertes aux investisseurs.

Subventions et autres programmes incitatifs

La diminution, l'élimination ou l'expiration des subventions gouvernementales, des incitatifs économiques, des incitatifs fiscaux, des encouragements en matière de recherche et développement et de développement commercial ou l'adoption d'autres politiques publiques pourraient avoir une incidence négative sur la performance financière de la Société.

Mesures non conformes aux IFRS

Certaines mesures non conformes aux IFRS sont utilisées dans le présent rapport de gestion. La direction de la Société estime que ces mesures non conformes aux IFRS fournissent une information utile aux investisseurs sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, car elles constituent des indicateurs clés supplémentaires de sa performance. Ces mesures non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures reconnues en vertu des normes IFRS de comptabilité et n'ont pas de définition normalisée prescrite selon ces normes; elles pourraient donc ne pas être comparables à des mesures portant des noms semblables présentées par d'autres émetteurs. Ces mesures ne doivent pas être considérées comme des données remplaçant l'information financière préparée selon les normes IFRS de comptabilité.

Le carnet de commandes représente les commandes attendues que la Société a reçues, mais qui n'ont pas encore été exécutées, et qui devraient se transformer en ventes au cours des douze prochains mois. Il est exprimé en dollars et estimé en nombre de jours, lequel ne peut dépasser 365 jours. Les nouvelles commandes représentent le nombre de commandes reçues durant la période considérée, exprimé en nombre de jours, et sont calculées en additionnant aux produits des activités ordinaires l'augmentation ou la diminution du carnet de commandes pour la période considérée, divisé par les produits annualisés. Le carnet de commandes est un indicateur des produits futurs attendus en jours, et les nouvelles commandes permettent d'évaluer la capacité de 5N+ à maintenir et à accroître ses produits.

Le BAIIA désigne le résultat net avant les charges d'intérêts, la charge (le recouvrement) d'impôt et l'amortissement. 5N+ a recours au BAIIA, car elle croit qu'il constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de ses activités poursuivies avant la prise en compte de l'incidence de certaines charges. La définition de cette mesure non conforme aux IFRS de la Société peut être différente de celle qu'utilisent d'autres entreprises.

Voici un rapprochement du BAIIA avec la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable :

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Résultat net	**7 590**	1 006	**50 566**	14 672
Intérêt sur la dette à long terme, intérêts théoriques et autres charges d'intérêts	**2 091**	2 446	**9 454**	9 169
Charge d'impôt	**2 832**	2 415	**15 139**	8 936
Amortissement	**4 422**	4 373	**17 369**	16 791
BAIIA	**16 935**	10 240	**92 528**	49 568

La marge du BAIIA correspond au BAIIA divisé par les produits.

Le BAIIA ajusté correspond au résultat d'exploitation comme défini avant l'incidence de la dépréciation des stocks, de la charge (du recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions, des coûts de mise en place du système ERP, de la perte (du profit) sur la sortie d'immobilisations corporelles, de la perte (du profit) à la réévaluation d'un instrument financier, de la dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants, des coûts (produits) associés aux litiges et aux activités de restructuration, et de l'amortissement. 5N+ a recours au BAIIA ajusté, car elle croit qu'il constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de ses activités poursuivies compte non tenu de l'incidence de certaines charges. La définition de cette mesure non conforme aux IFRS de la Société peut être différente de celle qu'utilisent d'autres entreprises.

La marge du BAIIA ajusté correspond au BAIIA ajusté divisé par les produits.

Voici un rapprochement du BAIIA ajusté et de la marge du BAIIA ajusté avec les mesures conformes aux IFRS les plus directement comparables :

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Produits	**101 968**	70 854	**391 062**	289 281
Charges d'exploitation	**(88 842)**	(64 701)	**(316 623)**	(257 053)
Résultat d'exploitation	**13 126**	6 153	**74 439**	32 228
Charge (recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions	**497**	309	**(1 429)**	906
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	(2 089)
Dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants	**475**	(120)	**475**	2 706
Coûts de mise en place du système ERP	**586**	-	**1 245**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**313**	1 000	**1 313**	1 000
(Produits) coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration	**(969)**	769	**(969)**	1 790
Amortissement	**4 422**	4 373	**17 369**	16 791
BAIIA ajusté	**18 450**	12 484	**92 443**	53 332
Marge du BAIIA ajusté	**18,1 %**	17,6 %	**23,6 %**	18,4 %

Les charges d'exploitation ajustées correspondent aux charges d'exploitation compte non tenu de la dépréciation des stocks, de la charge (du recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions, des coûts de mise en place du système ERP, de la perte (du profit) sur la sortie d'immobilisations corporelles, de la perte (du profit) à la réévaluation d'un instrument financier, de la dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants, des coûts (produits) associés aux litiges et aux activités de restructuration, et de l'amortissement. 5N+ a recours aux charges d'exploitation ajustées pour calculer le BAIIA ajusté. 5N+ croit qu'il constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de ses activités poursuivies. La définition de cette mesure non conforme aux IFRS de la Société peut être différente de celle qu'utilisent d'autres entreprises.

Voici un rapprochement des charges d'exploitation ajustées avec la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable :

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Charges d'exploitation	**88 842**	64 701	**316 623**	257 053
Recouvrement (charge) au titre de la rémunération à base d'actions	**(497)**	(309)	**1 429**	(906)
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	2 089
(Dépréciation des actifs non courants) reprise de dépréciation	**(475)**	120	**(475)**	(2 706)
Coûts de mise en place du système ERP	**(586)**	-	**(1 245)**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**(313)**	(1 000)	**(1 313)**	(1 000)
Produits (coûts) associés aux litiges et aux activités de restructuration	**969**	(769)	**969**	(1 790)
Amortissement	**(4 422)**	(4 373)	**(17 369)**	(16 791)
Charges d'exploitation ajustées	**83 518**	58 370	**298 619**	235 949

Le résultat net ajusté correspond au résultat net avant l'incidence de la dépréciation des stocks, de la charge (du recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions, des coûts de mise en place du système ERP, de la perte (du profit) sur la sortie d'immobilisations corporelles, de la perte (du profit) à la réévaluation d'un instrument financier, de la dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants, et des coûts (produits) associés aux litiges et aux activités de restructuration, après déduction de la charge (du recouvrement) d'impôt s'y rapportant. 5N+ a recours au résultat net ajusté, car elle croit qu'il constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de ses activités poursuivies compte non tenu de l'incidence de charges ou de produits qui sont inhabituels. La définition de cette mesure non conforme aux IFRS de la Société peut être différente de celle qu'utilisent d'autres entreprises.

Le résultat de base ajusté par action correspond au résultat net ajusté divisé par le nombre moyen pondéré de base d'actions en circulation. 5N+ a recours au résultat de base ajusté par action, car elle croit qu'il constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de ses activités poursuivies compte non tenu de l'incidence de charges ou de produits qui sont inhabituels. La définition de cette mesure non conforme aux IFRS de la Société peut être différente de celle qu'utilisent d'autres entreprises.

Voici un rapprochement du résultat net ajusté et du résultat de base par action ajusté avec les mesures conformes aux IFRS les plus directement comparables :

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action et le nombre d'actions)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Résultat net	**7 590**	1 006	**50 566**	14 672
Résultat de base par action	**0,09 $**	0,01 $	**0,57 $**	0,17 $
Éléments de rapprochement :				
Charge (recouvrement) au titre de la rémunération à base d'actions	**497**	309	**(1 429)**	906
Profit sur la sortie d'immobilisations corporelles	**-**	-	**-**	(2 089)
Dépréciation (reprise de dépréciation) des actifs non courants	**475**	(120)	**475**	2 706
Coûts de mise en place du système ERP	**586**	-	**1 245**	-
Perte à la réévaluation d'un instrument financier	**313**	1 000	**1 313**	1 000
(Produits) coûts associés aux litiges et aux activités de restructuration	**(969)**	769	**(969)**	1 790
Charge (recouvrement) d'impôt sur les éléments imposables ci-dessus	**(121)**	(181)	**216**	(598)
Résultat net ajusté	**8 371**	2 783	**51 417**	18 387
Nombre moyen pondéré d'actions – de base	**89 074 051**	89 042 801	**89 061 859**	88 886 157
Résultat de base ajusté par action	**0,09 $**	0,03 $	**0,58 $**	0,21 $

La marge brute ajustée est une mesure servant à déterminer ce que rapportent les ventes en déduisant le coût des ventes, à l'exclusion de l'amortissement et de la charge de dépréciation des stocks. Cette mesure est également exprimée en pourcentage des produits, en divisant le montant de la marge brute ajustée par le total des produits.

Voici un rapprochement de la marge brute ajustée avec la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable :

(en milliers de dollars américains)	**T4 2025**	T4 2024	**E 2025**	E 2024
	$	$	**$**	$
Total des produits	**101 968**	70 854	**391 062**	289 281
Coût des ventes	**(75 929)**	(51 104)	**(273 566)**	(211 413)
Marge brute	**26 039**	19 750	**117 496**	77 868
Amortissement inclus dans le coût des ventes	**3 646**	3 643	**14 303**	13 445
Marge brute ajustée	**29 685**	23 393	**131 799**	91 313
Marge brute ajustée en pourcentage	**29,1 %**	33,0 %	**33,7 %**	31,6 %

La dette nette correspond au montant total de la dette moins la trésorerie. Toute mesure financière présentée par suite de l'adoption de la norme IFRS 16 relativement aux obligations locatives est exclue du calcul. La dette nette constitue un indicateur de la situation financière globale de 5N+.

Le ratio dette nette/BAIIA correspond à la dette nette divisée par le BAIIA des douze derniers mois.

Voici un rapprochement du total de la dette et de la dette nette avec les mesures conformes aux IFRS les plus directement comparables :

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Dette bancaire	**-**	-
Dette à long terme, y compris la partie courante	**109 837**	122 203
Obligation locative, y compris la partie courante	**30 153**	29 402
Sous-total de la dette	**139 990**	151 605
Obligation locative, y compris la partie courante	**(30 153)**	(29 402)
Total de la dette	**109 837**	122 203
Trésorerie	**(59 573)**	(22 142)
Dette nette	**50 264**	100 061

Le fonds de roulement est une mesure des liquidités. Il correspond à la différence entre l'actif courant et le passif courant. Étant donné que la Société est actuellement endettée, elle se sert de cette mesure comme d'un indicateur de son efficience financière et elle s'efforce de le garder le plus bas possible.

Le ratio du fonds de roulement est obtenu en divisant l'actif courant par le passif courant.

Voici un rapprochement du fonds de roulement avec la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable :

(en milliers de dollars américains)	**Au 31 décembre 2025**	Au 31 décembre 2024
	$	$
Stocks	**163 727**	137 823
Autres actifs courants, à l'exclusion des stocks	**138 448**	79 572
Actif courant	**302 175**	217 395
Passif courant	**(109 299)**	(60 481)
Fonds de roulement	**192 876**	156 914
Ratio du fonds de roulement	**2,76**	3,59

Renseignements supplémentaires

Les actions ordinaires de 5N+ sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole « VNP ». Pour obtenir des renseignements supplémentaires sur la Société, y compris sa notice annuelle, se reporter au profil de la Société sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Principales informations financières trimestrielles

(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	**31 déc. 2025**	30 sept. 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 déc. 2024	30 sept. 2024	30 juin 2024	31 mars 2024
	$	$	$	$	$	$	$	$
Produits	**101 968**	104 895	95 311	88 888	70 854	78 828	74 580	65 019
BAIIA	**16 935**	31 746	23 894	19 953	10 240	14 368	13 196	11 764
BAIIA ajusté	**18 450**	29 055	24 146	20 792	12 484	15 621	13 490	11 737
Résultat net	**7 590**	18 176	15 227	9 573	1 006	6 370	4 789	2 507
Résultat de base par action	**0,09 $**	0,20 $	0,17 $	0,11 $	0,01 $	0,07 $	0,05 $	0,03 $
Résultat dilué par action	**0,08 $**	0,20 $	0,17 $	0,11 $	0,01 $	0,07 $	0,05 $	0,03 $
Résultat net ajusté	**8 371**	16 582	15 749	10 715	2 783	7 841	4 991	2 772
Résultat de base ajusté par action	**0,09 $**	0,19 $	0,18 $	0,12 $	0,03 $	0,09 $	0,06 $	0,03 $
Flux de trésorerie d'exploitation avant variation nette des éléments du fonds de roulement hors trésorerie	**13 355**	21 848	18 520	16 124	6 958	11 875	9 503	7 144
Carnet de commandes	**353 jours**	311 jours	297 jours	268 jours	326 jours	289 jours	300 jours	288 jours

Le résultat net est entièrement attribuable aux actionnaires de 5N+.

Principales informations financières annuelles

Aux 31 décembre et pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)	**2025**	2024	2023
	$	$	$
Produits	**391 062**	289 281	242 371
BAIIA	**92 528**	49 568	43 618
BAIIA ajusté	**92 443**	53 332	38 323
Résultat net	**50 566**	14 672	15 399
Résultat de base par action	**0,57 $**	0,17 $	0,17 $
Résultat dilué par action	**0,56 $**	0,16 $	0,17 $
Résultat net ajusté	**51 417**	18 387	9 386
Résultat net de base ajusté par action	**0,58 $**	0,21 $	0,11 $
Flux de trésorerie d'exploitation avant variation nette des éléments du fonds de roulement hors trésorerie	**69 847**	35 480	32 051
Carnet de commandes	**353 jours**	326 jours	292 jours
Données du bilan			
Total de l'actif	**475 130**	376 907	350 202
Total du passif non courant	**166 867**	177 408	139 803
Dette nette	**50 264**	100 061	73 794
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**198 964**	139 018	128 592

Le résultat net est entièrement attribuable aux actionnaires de 5N+.