



RAPPORT DE GESTION 2025

TABLE DES MATIÈRES

PROFIL DE L'ENTREPRISE	2
FAITS SAILLANTS	3
INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	8
PARTICIPATION DANS LES FILIALES	9
COMPARAISON DES EXERCICES 2025 ET 2024	10
COMPARAISON DES QUATRIÈMES TRIMESTRES 2025 ET 2024	17
COMPARAISON DES EXERCICES 2024 ET 2023	21
FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE	23
INFORMATIONS ADDITIONNELLES	27
SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES	69
SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES	70

PROFIL DE L'ENTREPRISE

Québecor inc. est l'un des plus importants conglomérats de télécommunications et de médias du Canada. Québecor inc. exerce ses activités dans les secteurs suivants : Télécommunications, Média, et Sports et divertissement. À moins d'avis contraire, les références à « Québecor » ou à la « Société » dans le présent rapport de gestion désignent Québecor inc. et ses filiales.

Chef de file parmi les sociétés de télécommunications et médias du Canada, Québecor déploie une stratégie d'expansion géographique dans le marché canadien des télécommunications, axée sur une concurrence accrue en téléphonie mobile, ainsi qu'une stratégie de convergence et de maximisation de la valeur de ses contenus au profit de ses différentes propriétés et de ses multiples plateformes de distribution.

La Société a des activités dans les sphères suivantes : téléphonie mobile et filaire, accès Internet, télédistribution, vidéo sur demande par abonnement (« VSDA »), solutions de télécommunications d'affaires, télédiffusion, location de studios et d'équipements, production et distribution de contenu audiovisuel, édition et distribution de journaux, plateformes numériques d'information et de divertissement, édition et distribution de livres et de magazines, production de musique, affichage extérieur, exploitation et gestion d'un amphithéâtre d'envergure internationale et de salles de spectacles, propriété et gestion d'une équipe de hockey de la Ligue de hockey junior Maritimes Québec (« LHJMQ »), production de spectacles et gestion et promotion d'événements sportifs et culturels. Par l'intermédiaire de sa filiale Vidéotron ltée (« Vidéotron »), Québecor est un fournisseur de premier plan de services de communication mobile et filaire. Par l'intermédiaire de ses secteurs Média et Sports et divertissement, Québecor est également un chef de file en création, en promotion et en distribution de divertissement et d'information, et en services numériques afférents, conçus pour attirer les auditoires de toutes les catégories démographiques.

Tous les montants sont en dollars canadiens (« CA ») à moins d'avis contraire.

Les états financiers consolidés de la Société sont préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

La Société utilise des mesures non normalisées selon les IFRS, telles que le BAIIA ajusté, le bénéfice net ajusté (auparavant le « bénéfice ajusté lié aux activités d'exploitation »), les flux de trésorerie d'exploitation ajustés, les flux de trésorerie libres (auparavant les « flux de trésorerie libres liés aux activités d'exploitation ») et le ratio d'endettement net consolidé ainsi que des indicateurs clés de rendement, tels que l'unité génératrice de revenus (« UGR ») et le revenu mensuel moyen mobile par unité (« RMPU mobile »). Les définitions de ces mesures et de ces indicateurs sont présentées dans les sections « Mesures non normalisées selon les IFRS » et « Indicateurs clés de rendement ».

FAITS SAILLANTS

Exercice 2025

Revenus de 5,68 G\$, en hausse de 36,9 M\$ (0,7 %), dont une hausse dans le secteur Média (26,9 M\$ ou 3,8 %), due principalement à l'impact net favorable de 26,2 M\$, lié à la rétroactivité d'ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports en 2025 et LCN en 2024.

BAILA ajusté¹ de 2,39 G\$, en hausse de 25,7 M\$ (1,1 %), y compris l'impact défavorable lié à la hausse de 110,8 M\$ de la charge de rémunération à base d'actions dans l'ensemble des secteurs de la Société et l'impact favorable lié à la rétroactivité des ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées du secteur Média.

Bénéfice net attribuable aux actionnaires de 856,0 M\$ (3,73 \$ par action de base), en hausse de 108,5 M\$ (0,50 \$ par action de base) ou 14,5 %.

Bénéfice net ajusté¹ de 879,7 M\$ (3,83 \$ par action de base), en hausse de 132,7 M\$ (0,60 \$ par action de base) ou 17,8 %.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹ de 1,74 G\$, en baisse de 6,9 M\$ (-0,4 %).

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 2,06 G\$, en hausse de 342,9 M\$ (19,9 %).

Quatrième trimestre 2025

Revenus de 1,55 G\$, en hausse de 47,3 M\$ (3,2 %), dont une hausse de 44,1 M\$ dans le secteur Média, due principalement à l'impact favorable de 43,9 M\$ lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports.

BAILA ajusté de 610,4 M\$, en hausse de 21,4 M\$ (3,6 %), y compris l'impact défavorable lié à la hausse de 66,8 M\$ de la charge de rémunération à base d'actions dans l'ensemble des secteurs de la Société et l'impact favorable lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées du secteur Média.

Bénéfice net attribuable aux actionnaires de 211,5 M\$ (0,93 \$ par action de base), en hausse de 33,8 M\$ (0,17 \$ par action de base) ou 19,0 %.

Bénéfice net ajusté de 226,2 M\$ (0,99 \$ par action de base), en hausse de 39,6 M\$ (0,19 \$ par action de base) ou 21,2 %.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 424,9 M\$, en baisse de 21,4 M\$ (-4,8 %).

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 521,9 M\$, en hausse de 129,5 M\$ (33,0 %).

¹ Voir « Mesures non normalisées selon les IFRS ».

Tableau 1

Sommaire consolidé des résultats, des flux de trésorerie et du bilan

(en millions de dollars canadiens, sauf pour les montants relatifs aux données par action de base)

	Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024	
Résultats						
Revenus :						
Télécommunications	4 847,5	\$ 4 835,1	\$ 4 654,0	\$ 1 284,4	\$ 1 265,5	\$
Média	729,9	703,0	721,9	238,8	194,7	
Sports et divertissement	227,9	225,3	213,4	58,4	69,2	
Intersectoriels	(130,0)	(125,0)	(155,0)	(35,3)	(30,4)	
	5 675,3	5 638,4	5 434,3	1 546,3	1 499,0	
BAIIA ajusté (BAIIA ajusté négatif) :						
Télécommunications	2 383,2	2 335,4	2 230,3	589,8	565,9	
Média	68,1	31,9	7,7	54,0	15,0	
Sports et divertissement	24,7	27,4	23,0	1,5	10,8	
Siège social	(82,8)	(27,2)	(23,2)	(34,9)	(2,7)	
	2 393,2	2 367,5	2 237,8	610,4	589,0	
Amortissement	(858,0)	(943,3)	(909,0)	(215,3)	(236,6)	
Frais financiers	(341,5)	(414,1)	(408,4)	(78,0)	(96,5)	
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(36,3)	(39,0)	(52,0)	(8,9)	(16,2)	
Autres éléments	(0,5)	27,1	(5,4)	(9,2)	3,1	
Impôts sur le bénéfice	(296,1)	(256,7)	(227,9)	(77,4)	(65,4)	
Bénéfice net	860,8	\$ 741,5	\$ 635,1	\$ 221,6	\$ 177,4	\$
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	856,0	\$ 747,5	\$ 650,5	\$ 211,5	\$ 177,7	\$
Bénéfice net ajusté	879,7	747,0	688,1	226,2	186,6	
Par action de base :						
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3,73	3,23	2,82	0,93	0,76	
Bénéfice net ajusté	3,83	3,23	2,98	0,99	0,80	

Tableau 1 (suite)

Exercices terminés
les 31 décembreTrois mois terminés
les 31 décembre

	2025	2024	2023	2025	2024
Dépenses en immobilisations :					
Télécommunications	633,8	\$ 579,1	\$ 536,7	\$ 179,7	\$ 135,3
Média	9,6	30,7	12,9	3,4	5,3
Sports et divertissement	6,1	6,8	7,7	2,3	2,0
Siège social	0,3	0,6	1,1	0,1	0,1
	649,8	617,2	558,4	185,5	142,7
Acquisitions de licences de spectre	–	298,9	9,9	–	–
Flux de trésorerie :					
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés :					
Télécommunications	1 749,4	1 756,3	1 693,6	410,1	430,6
Média	58,5	1,2	(5,2)	50,6	9,7
Sports et divertissement	18,6	20,6	15,3	(0,8)	8,8
Siège social	(83,1)	(27,8)	(24,3)	(35,0)	(2,8)
	1 743,4	1 750,3	1 679,4	424,9	446,3
Flux de trésorerie libres ¹	1 425,7	1 120,3	910,5	369,1	302,9
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	2 061,9	1 719,0	1 462,2	521,9	392,4
Dividendes déclarés	321,2	301,7	277,1	79,7	75,7
Dividendes déclarés par action de base	1,40	1,30	1,20	0,35	0,33
Bilan :					
Espèces et quasi-espèces	160,6	\$ 61,8	\$ 11,1	\$	
Fonds de roulement	(233,2)	(36,0)	(1 125,6)		
Actif net lié aux instruments financiers dérivés	24,3	141,2	110,8		
Actif total	12 812,2	12 998,7	12 741,3		
Emprunts bancaires	–	6,7	9,6		
Dette à long terme totale (y compris la portion à court terme)	6 824,3	7 619,7	7 668,2		
Obligations locatives (court et long terme)	410,6	409,7	376,2		
Débtentures convertibles, y compris les dérivés incorporés	–	–	165,0		
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 625,0	2 157,2	1 726,9		
Capitaux propres	2 737,0	2 264,7	1 837,7		
Ratio d'endettement net consolidé¹	2,95x	3,31x	3,39x		

Télécommunications

- Au cours de l'exercice 2025, le secteur Télécommunications a affiché une hausse de 12,4 M\$ (0,3 %) de ses revenus et une hausse de 47,8 M\$ (2,0 %) de son BAIIA ajusté.
- Progression de 112,2 M\$ (6,7 %) des revenus des services mobiles.
- Augmentation nette de 214 100 UGR² (2,8 %) en 2025, dont 311 000 lignes (7,6 %) en téléphonie mobile et 7 500 clients (0,4 %) en accès Internet.

¹ Voir « Mesures non normalisées selon les IFRS ».² Voir « Indicateurs clés de rendement ».

- Les marques Vidéotron, Fizz et Freedom se sont démarquées lors de la publication des résultats 2026 de l'indice WOW par Léger du 22 janvier 2026. L'étude a révélé que, dans le secteur des télécommunications, Vidéotron s'est hissée au premier rang pour l'expérience en boutique au Québec pour une troisième année consécutive, tandis que Fizz maintient sa position de leader canadien pour l'expérience en ligne, une distinction qu'elle remporte pour une septième année d'affilée. Freedom demeure quant à elle au troisième rang de ce dernier classement. De plus, selon le rapport annuel 2025 de la Commission des plaintes relatives aux services de télécom-télévision (CPRST), publié le 14 janvier 2026, Vidéotron, Freedom Mobile Inc. (« Freedom »), Fizz et VMedia se distinguent à nouveau par leur performance en matière de satisfaction client. Alors que les plaintes dans l'industrie canadienne des télécommunications augmentent de 17 %, nos marques, elles, ont su demeurer stables en matière de satisfaction de la clientèle.
- Le 6 octobre 2025, Vidéotron a annoncé qu'une étude Léger réalisée du 17 juillet au 2 août 2025 la classait comme l'entreprise de télécommunications la plus choisie des Québécois. Confirmant sa position de leader en matière de service client parmi les fournisseurs de télécommunications au Québec, Vidéotron se distingue par d'excellents résultats, tout en étant reconnue comme l'entreprise de télécommunications la plus fiable et la plus digne de confiance de son secteur d'activités au Québec, selon cette même étude.
- En 2025, Vidéotron a annoncé l'expansion de ses services Internet et de télévision que propose la technologie Helix à plus de 180 000 foyers dans les villes de Drummondville, Magog, Rimouski, Saint-Hyacinthe, Trois-Rivières, Salaberry-de-Valleyfield et Huntingdon, ainsi que dans de nombreuses villes du Saguenay-Lac-Saint-Jean. Cette nouvelle offre s'ajoute aux services sans fil de Vidéotron déjà offerts dans ces secteurs, permettant ainsi aux familles de bénéficier d'une vaste gamme de solutions de télécommunication sous un même toit.
- Le 29 août 2025, en partenariat avec l'entreprise Ecotel inc. et avec le soutien du gouvernement du Québec, Vidéotron a annoncé l'agrandissement de la zone de couverture et d'abonnement à ses services sans fil en Haute-Mauricie, permettant à plus de 10 000 résidents de s'abonner à ses services mobiles tout en offrant une connectivité renforcée sur plusieurs tronçons routiers. Cette initiative marque une étape importante dans l'amélioration de l'accès aux communications mobiles dans cette région du Québec.
- Le 27 août 2025, Freedom a annoncé l'expansion de sa zone d'abonnement sans fil à Chatham-Kent, en Ontario. Les nouvelles zones desservies incluent, entre autres, Chatham, Ridgetown, Wallaceburg, Blenheim, Dresden, Thamesville et Bothwell. Les résidents peuvent désormais profiter de nos forfaits compétitifs de Freedom, y compris l'offre innovante Roam Beyond, tout en accédant à son réseau sans fil rapide et fiable.
- Le 11 juin 2025, Vidéotron a annoncé une expansion majeure de son service Internet GIGA dans les secteurs de Québec, de l'Outaouais, du Saguenay-Lac-Saint-Jean, dans les Hautes-Laurentides ainsi que dans la MRC de Rivière-du-Loup. En tout, ce sont plus de 350 000 foyers additionnels qui peuvent dès maintenant profiter de vitesses de téléchargement supérieures.
- Le 4 avril 2025, dans le cadre de son engagement continu à améliorer l'expérience client, Freedom a amorcé le déploiement progressif du spectre 3 800 MHz sur l'ensemble de son réseau 5G+ en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique. Ce déploiement améliorera considérablement les capacités du réseau de Freedom, offrant aux clients qui disposent d'appareils et de forfaits 5G+ compatibles une meilleure connectivité avec des vitesses de téléchargement théoriques pouvant dépasser 1 Gbps.
- Le 20 février 2025, Vidéotron a annoncé l'agrandissement de la zone d'abonnement à ses services sans fil dans plusieurs secteurs de la MRC de Témiscamingue. Ainsi, les résidents et entreprises de ces secteurs peuvent dorénavant s'abonner aux services sans fil de Vidéotron.
- Le 5 février 2025, Fizz a annoncé le lancement de Fizz TV, un service de télévision entièrement numérique. Accessible aux membres de Fizz Internet au Québec, Fizz TV se démarque par son approche sur mesure qui permet aux abonnés de construire leur propre forfait télé.

Média

- En 2025, le secteur Média a affiché des hausses de 26,9 M\$ (3,8 %) de ses revenus et de 36,2 M\$ de son BAIIA ajusté, dues principalement à l'impact favorable lié à la rétroactivité des ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports en 2025 et LCN en 2024.

Sports et divertissement

- En 2025, le secteur Sports et divertissement a affiché une hausse de 2,6 M\$ (1,2 %) de ses revenus et une baisse de 2,7 M\$ (-9,9 %) de son BAIIA ajusté.

Opérations de financement

- Le 25 février 2026, le conseil d'administration de Québecor a déclaré un dividende trimestriel de 0,40 \$ par action sur les actions de catégorie A (droits de vote multiples) (« actions catégorie A ») et sur les actions subalternes de catégorie B de la Société (comportant droit de vote) (« actions catégorie B »), correspondant à une hausse de 14,3 %.
- Le 28 janvier 2026, Vidéotron a modifié et mis à jour sa convention de crédit afin de proroger l'échéance des deux tranches existantes de sa facilité de crédit renouvelable : i) la première tranche de 400,0 M\$, dont l'échéance est désormais fixée à janvier 2031, et ii) la deuxième tranche de 400,0 M\$, dont l'échéance est désormais fixée à janvier 2027, prévoyant une option de conversion en une facilité à terme venant à échéance en janvier 2028. Vidéotron a également ajouté deux nouvelles tranches à sa facilité de crédit renouvelable : i) une première tranche de 250,0 M\$ US, venant à échéance en janvier 2031, et ii) une deuxième tranche de 250,0 M\$ US, venant à échéance en janvier 2027, prévoyant une option de conversion en une facilité à terme venant à échéance en janvier 2028. Certaines conditions des facilités ont également été modifiées.
- Le 20 novembre 2025, Vidéotron a émis des billets de premier rang d'un montant en capital global de 800,0 M\$, portant intérêt à un taux de 3,950 % et échéant le 15 octobre 2032. À cette même date, Vidéotron a utilisé le produit net, ainsi que l'encaisse disponible, pour financer le remboursement de la totalité de ses billets de premier rang d'un montant en capital de 600,0 M\$ US, portant intérêt à un taux de 5,125 % et échéant le 15 avril 2027 et la réalisation des contrats de couverture afférents, pour une contrepartie totale en espèces de 815,5 M\$.
- Le 6 novembre 2025, Vidéotron a remboursé par anticipation un montant de 200,0 M\$ sur la tranche de 700,0 M\$ venant à échéance en avril 2026 de sa facilité de crédit à terme.
- Le 16 juin 2025, Vidéotron a remboursé à l'échéance ses billets de premier rang d'un montant en capital global de 400,0 M\$, portant intérêt à un taux de 5,625 %.
- Le 27 mai 2025, Vidéotron a porté la taille de sa facilité de crédit renouvelable de 500,0 M\$ à 800,0 M\$, en faisant passer chacune de ses deux tranches de 250,0 M\$ à 400,0 M\$.
- Le 15 avril 2025, Québecor Média inc. (« Québecor Média ») a résilié sa facilité de crédit renouvelable garantie d'un montant de 300,0 M\$.
- Le 26 février 2025, Vidéotron a modifié et mis à jour sa convention de crédit afin, entre autres, de modifier sa facilité de crédit renouvelable existante de 500,0 M\$ (réduite de 2,00 G\$ à 500,0 M\$ le 29 janvier 2025) en créant deux tranches : i) une première tranche d'un montant de 250,0 M\$ échéant en février 2030, et ii) une deuxième tranche d'un montant de 250,0 M\$ échéant en février 2026 et prévoyant une option de conversion en une facilité à terme échéant en février 2027.

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

La concurrence continue de s'intensifier dans les marchés de la téléphonie mobile et filaire, de l'accès Internet, de la télédistribution et de la VSDA. En raison de l'évolution constante en matière de développements technologiques, la distinction entre les différentes plateformes tend à disparaître et la Société anticipe donc une concurrence accrue provenant d'entreprises non traditionnelles dans ses secteurs clés. Cette concurrence s'accroît, entre autres, dans les activités de télédistribution depuis que certaines de ces entreprises proposent la diffusion de chaînes de télévision linéaire et d'événements en direct via leurs plateformes de VSDA, modifiant ainsi les modèles établis. La concurrence provient également des revendeurs d'accès Internet de gros, lesquels achètent des services d'accès Internet de gros provenant des entreprises titulaires afin d'offrir leurs propres services au détail, en vertu du cadre réglementaire sur l'accès Internet de tierces parties (« AITP »). Ainsi, la variation des UGR enregistrée dans le secteur Télécommunications au cours des derniers exercices n'est pas nécessairement représentative de la variation future.

Depuis 2023, Vidéotron a pénétré les marchés des télécommunications de la Colombie-Britannique, de l'Alberta et du Manitoba, et a renforcé sa position sur le marché ontarien et a ainsi intensifié la diversification géographique de l'entreprise. Cette expansion des activités sans fil de Vidéotron, à l'extérieur de sa traditionnelle présence au Québec, a intensifié la diversification géographique de l'entreprise, avec environ 45 % des abonnés mobiles au Québec, 40 % en Ontario et 15 % dans l'Ouest canadien. En plus de la marque Freedom, le territoire desservi par la marque Fizz s'est progressivement étendu à d'autres provinces que le Québec. De plus, pénétrer de nouveaux marchés en tant qu'exploitant de réseau mobile virtuel (« ERMV ») permet à Vidéotron d'améliorer encore plus sa portée et d'offrir ses services concurrentiels à encore plus d'utilisateurs potentiels. Ensemble, Vidéotron, Fizz et Freedom sont désormais en mesure de rejoindre plus de 34 millions de Canadiens, soit près de 83 % de la population du Canada. Tout comme les grandes marques nationales, Vidéotron profite également du cadre réglementaire AITP sur le marché de la vente en gros pour compléter son offre de services de télécommunications à l'extérieur de sa zone de réseau filaire, en ajoutant des services Internet et d'autres services filaires à son offre de produits sans fil sous ses marques.

Dans les marchés où Vidéotron étend sa présence, notons la présence importante de trois entreprises de services mobiles bien établies, offrant une gamme complète de services de télécommunications et s'appuyant sur des réseaux filaires et sans fil ayant une empreinte nationale. Ces entreprises de services mobiles comptent sur un long historique d'opération et détiennent un large éventail de licences de spectre ainsi que des ressources opérationnelles et financières considérables. L'expansion géographique des activités sans fil de Vidéotron favorise la création d'un environnement plus concurrentiel dans le domaine de la téléphonie mobile dans les marchés où elle opère. Vidéotron se distingue dans ce contexte par l'amélioration continue de l'expérience client de ses abonnés, dont la bonification des avantages offerts, de l'accessibilité des forfaits, l'accès récent à la technologie avancée 5G+ et le service à la clientèle. La Société anticipe que des investissements et des coûts importants et récurrents continueront d'être requis sur les marchés canadiens récemment développés, notamment pour favoriser le lancement et la pénétration de nouveaux services, attirer et retenir les clients, y compris des efforts commerciaux et des campagnes marketing, et pour rivaliser de façon efficace avec les entreprises nationales de services sans fil et autres concurrents actuels ou éventuels présents dans ces marchés.

De plus, l'ensemble du secteur Télécommunications a nécessité dans le passé des investissements importants pour la mise à niveau, l'expansion et l'entretien de ses réseaux mobile et filaire ainsi que pour le lancement et l'expansion de services nouveaux ou complémentaires, dans le but de soutenir la croissance de sa clientèle de même que la demande de capacité accrue de bande passante, ou pour d'autres services. La Société prévoit que des dépenses additionnelles en immobilisations seront nécessaires à court et à moyen terme en vue de développer et de maintenir les systèmes et les services du secteur Télécommunications, y compris les investissements relatifs aux coûts d'entretien et d'amélioration de ses infrastructures en téléphonie mobile, en maintenance et en amélioration ainsi qu'aux coûts liés aux avancées et au déploiement des technologies LTE avancée (LTE-A) et 5G/5G+, dont l'acquisition de nouvelles licences de spectre. Le réseau mobile de Vidéotron couvre toutes les grandes régions métropolitaines du Canada, soit plus de 30 millions de personnes avec la technologie LTE et plus de 23 millions de personnes avec la technologie 5G/5G+. De plus, la demande de services de données sans fil a progressé constamment et il est prévu que cette demande continuera d'augmenter. Les niveaux prévus de trafic de données constitueront un défi de taille quant à la capacité du réseau mobile actuel de répondre à cet accroissement.

L'industrie des médias connaît des changements structurels fondamentaux et permanents depuis de nombreuses années. La fragmentation généralisée des auditoires a incité de nombreux annonceurs à revoir leurs stratégies de placement médiatique ainsi qu'à allouer une partie importante de leur budget publicitaire à des concurrents internationaux présents surtout sur les médias numériques. Dans l'industrie de la télédiffusion, les auditoires sont de plus en plus fragmentés, tandis que les habitudes de visionnement ont évolué vers des plateformes de diffusion de contenu sur Internet qui offrent aux utilisateurs un plus grand contrôle sur le contenu et les horaires de consommation, comme les services de VSDA. Ces changements amènent le secteur Média de la Société à subir une pression importante sur ses revenus publicitaires. Le secteur Média continue toutefois de prendre des mesures afin de maintenir sa position de chef de file et d'offrir aux téléspectateurs et aux annonceurs la possibilité d'avoir accès aux meilleurs contenus possibles, au moment où ils le veulent et sur les plateformes médias qu'ils préfèrent, y compris la diffusion à la télévision, l'intégration de la publicité numérique et la diffusion en continu ou sur demande via des applications multiplateformes et des applications mobiles, ainsi que sur des sites Internet de marque.

Certaines activités du secteur Média sont de nature cyclique et sont tributaires de la publicité. Les résultats d'exploitation sont donc sensibles à la conjoncture économique. La production et la distribution de films sont également affectées par les besoins en services de production des producteurs internationaux et locaux, ainsi que par la demande de contenu des diffuseurs mondiaux.

Le secteur Sports et divertissement a réalisé d'importants investissements dans le but de développer ses activités. La Société prévoit que des investissements supplémentaires seront nécessaires en vue d'accélérer la croissance de ce secteur.

PARTICIPATION DANS LES FILIALES

Québecor détenait 100 % des actions émises par Québecor Média au 31 décembre 2025.

Le tableau 2 présente les participations détenues au 31 décembre 2025 par Québecor Média dans les actions de participation de ses principales filiales.

Tableau 2

Participations (directes ou indirectes) de Québecor Média dans ses principales filiales

Au 31 décembre 2025

	Pourcentage des droits de vote	Pourcentage économique
Vidéotron Itée	100,0 %	100,0 %
Groupe TVA inc.	99,9 %	68,4 %
MédiaQMI inc.	100,0 %	100,0 %
QMI Spectacles inc.	100,0 %	100,0 %
Groupe Sogides inc.	100,0 %	100,0 %
Les Éditions CEC inc.	100,0 %	100,0 %

Les participations détenues par Québecor dans Québecor Média et par Québecor Média dans ses principales filiales n'ont pas varié au cours des trois derniers exercices.

COMPARAISON DES EXERCICES 2025 ET 2024

Analyse des résultats et des flux de trésorerie consolidés de Québecor

Revenus de 5,68 G\$, en hausse de 36,9 M\$ (0,7 %).

- Augmentation dans le secteur Média (26,9 M\$ ou 3,8 %), due principalement à l'impact net favorable de 26,2 M\$, lié à la rétroactivité d'ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports en 2025 et LCN en 2024.
- Hausse également dans les secteurs Télécommunications (12,4 M\$ ou 0,3 %) et Sports et divertissement (2,6 M\$ ou 1,2 %).

BAIIA ajusté de 2,39 G\$, en hausse de 25,7 M\$ (1,1 %), y compris la hausse de 110,8 M\$ de la charge de rémunération à base d'actions, attribuable à la variation importante de la juste valeur des options d'achat d'actions et des unités d'actions de Québecor.

- Hausse dans le secteur Télécommunications (47,8 M\$).
- Augmentation également dans le secteur Média (36,2 M\$), due principalement à l'impact favorable lié à la rétroactivité des ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées.
- Baisse dans le secteur Sports et divertissement (2,7 M\$).
- Écart défavorable au siège social (55,6 M\$).

Bénéfice net attribuable aux actionnaires de 856,0 M\$ (3,73 \$ par action de base) en 2025, contre 747,5 M\$ (3,23 \$ par action de base) en 2024, soit une hausse de 108,5 M\$ (0,50 \$ par action de base) ou 14,5 %.

- Les écarts favorables s'expliquent principalement par :
 - la baisse de 85,3 M\$ liée à la charge d'amortissement;
 - la diminution de 72,6 M\$ liée aux frais financiers;
 - la hausse de 25,7 M\$ du BAIIA ajusté.
- Les écarts défavorables s'expliquent surtout par :
 - la hausse de 39,4 M\$ de la charge d'impôts sur le bénéfice;
 - l'écart défavorable de 27,6 M\$ lié aux autres éléments;
 - l'écart défavorable de 10,8 M\$ des participations ne donnant pas le contrôle.

Bénéfice net ajusté de 879,7 M\$ (3,83 \$ par action de base) en 2025, contre 747,0 M\$ (3,23 \$ par action de base) en 2024, soit une hausse de 132,7 M\$ (0,60 \$ par action de base) ou 17,8 %.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 1,74 G\$, en baisse de 6,9 M\$ (-0,4 %), expliquée par la hausse de 32,6 M\$ des dépenses en immobilisations, contrebalancée en partie par la hausse de 25,7 M\$ du BAIIA ajusté.

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 2,06 G\$, en hausse de 342,9 M\$ (19,9 %), expliquée principalement par l'écart favorable de la variation nette des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation, la baisse de la portion monétaire des frais financiers et la hausse du BAIIA ajusté, contrebalancés en partie par la hausse des impôts exigibles et la hausse de la portion monétaire liée à la restructuration, dépréciation d'actifs et autres.

Charge d'amortissement de 858,0 M\$, soit une baisse de 85,3 M\$, due principalement à la fin du cycle d'amortissement de certains actifs et au ralentissement des dépenses en immobilisations au cours des dernières années dans le secteur Télécommunications, y compris l'impact de crédits gouvernementaux sur certains grands projets. La charge d'amortissement est essentiellement attribuable au secteur Télécommunications.

Frais financiers de 341,5 M\$, en baisse de 72,6 M\$, expliquée principalement par l'impact d'un taux d'intérêt moyen inférieur sur la dette à long terme et par un niveau moyen d'endettement moins élevé.

Charge de restructuration, dépréciation d'actifs et autres de 36,3 M\$, soit un écart défavorable de 2,7 M\$.

Au cours de 2025, la Société a comptabilisé :

- une charge de 20,5 M\$ relativement aux coûts liés à la réduction d'effectifs, surtout dans le secteur Média, et à d'autres initiatives de réduction de coûts, principalement dans le secteur Télécommunications (11,5 M\$ en 2024);
- une charge de dépréciation d'actifs de 6,7 M\$, principalement liée aux initiatives d'intégration des activités de Freedom dans le secteur Télécommunications (23,6 M\$ en 2024, incluant une charge de dépréciation de 7,8 M\$ d'un écart d'acquisition dans le secteur Média);
- des charges autres de 9,1 M\$, y compris les coûts rétroactifs relatifs à la décision de la Cour d'appel sur les tarifs de retransmission de signaux éloignés de télévision dans le secteur Télécommunications et d'autres éléments (3,9 M\$ en 2024).

Perte liée aux autres éléments de 0,5 M\$, soit un écart défavorable de 27,6 M\$.

Au cours de 2025, la Société a comptabilisé :

- une perte sur refinancement de la dette de 13,2 M\$, en lien avec le remboursement, en novembre 2025, des billets de premier rang d'un montant en capital de 600,0 M\$ US (0,9 M\$ en 2024);
- une quote-part des résultats dans les entreprises associées de 12,7 M\$ (12,5 M\$ en 2024).

Au cours de 2024, la Société a également comptabilisé un gain sur les dérivés incorporés liés aux débentures convertibles de 15,5 M\$.

Charge d'impôts sur le bénéfice de 296,1 M\$ en 2025 (taux d'imposition effectif de 26,7 %), contre 256,7 M\$ (taux d'imposition effectif de 26,1 %) en 2024, soit un écart défavorable de 39,4 M\$, qui s'explique principalement par l'incidence de la hausse du bénéfice imposable à des fins fiscales. Les taux d'imposition effectifs sont calculés en considérant seulement les éléments imposables et déductibles.

Analyse par secteur d'activité

Télécommunications

Le secteur Télécommunications de Québecor est, par l'entremise de ses principales marques Vidéotron, Freedom et Fizz, le quatrième opérateur de réseau mobile au Canada, en fonction du nombre d'UGR mobiles, et le plus important câblodistributeur au Québec, en fonction du nombre d'UGR filaires. Ce secteur offre des services de téléphonie mobile évoluée au Canada, y compris l'accès Internet haute vitesse. Par l'intermédiaire de son réseau de câblodistribution, ce secteur offre également des services d'accès Internet, de télédistribution numérique, y compris la vidéo sur demande (« VSD »), la télé payante et à la carte, des services de téléphonie filaire et de VSDA. Ce secteur profite également du cadre réglementaire de l'AITP sur le marché de la vente en gros pour compléter son offre de services de télécommunications à l'extérieur de sa zone de réseau filaire, en ajoutant des services Internet et d'autres services filaires à son offre de produits sans fil. En outre, le secteur comprend Vidéotron Affaires, un fournisseur de services complets de télécommunications d'affaires, qui englobe la téléphonie mobile et filaire, la transmission de données à haute vitesse, l'accès Internet et la télédistribution.

Résultats d'exploitation de l'exercice 2025

Revenus de 4,85 G\$ en 2025, en hausse de 12,4 M\$ (0,3 %).

- Revenus des services de téléphonie mobile de 1,78 G\$, soit une progression de 112,2 M\$ (6,7 %), expliquée principalement par la croissance du nombre de lignes, contrebalancée en partie par la baisse du revenu moyen par ligne.
- Revenus des services d'accès Internet de 1,25 G\$, en baisse de 3,7 M\$ (-0,3 %). Cet écart défavorable s'explique principalement par la baisse des revenus provenant de fournisseurs d'accès Internet de tierces parties.
- Revenus des services de télédistribution de 748,2 M\$, soit une baisse de 29,7 M\$ (-3,8 %). Cet écart défavorable s'explique principalement par la baisse du nombre de clients, contrebalancée en partie par la hausse du revenu moyen par client.
- Revenus des services de téléphonie filaire de 231,4 M\$, en baisse de 17,5 M\$ (-7,0 %), principalement due à l'impact de la diminution du nombre de lignes, contrebalancée en partie par la hausse du revenu moyen par ligne.
- Revenus d'équipements mobiles vendus aux clients de 668,1 M\$, en baisse de 27,0 M\$ (-3,9 %), surtout en raison de la diminution du nombre d'appareils mobiles vendus, contrebalancée en partie par l'augmentation des prix.
- Autres revenus de 173,8 M\$, en baisse de 21,9 M\$ (-11,2 %). Cet écart défavorable s'explique essentiellement par la baisse des revenus d'équipements filaires, en raison de l'offre en location des équipements liés à la plateforme Helix depuis juin 2024.

RMPU mobile¹ du secteur Télécommunications de 34,94 \$ en 2025, contre 35,62 \$ en 2024, soit une diminution de 0,68 \$ (-1,9 %), principalement attribuable à la hausse des escomptes promotionnels, à la baisse des revenus d'usage et à un changement dans le mix de clients, dont l'impact dilutif des services prépayés de Freedom et de Fizz.

¹ Voir « Indicateurs clés de rendement ».

Statistiques de clientèle

Le tableau 3 indique les variations des UGR pour les périodes de douze mois et de trois mois terminées les 31 décembre 2025 et 2024.

Tableau 3
Variation des UGR
(en milliers d'unités)

	Douze mois terminés les 31 décembre		Trois mois terminés les 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
Téléphonie mobile	311,0 7,6 %	368,1 9,9 %	73,9 1,7 %	86,0 2,1 %
Internet	7,5 0,4 %	5,0 0,3 %	3,7 0,2 %	(1,7) -0,1 %
Télédistribution	(43,2) -3,3 %	(61,2) -4,5 %	(8,1) -0,6 %	(17,5) -1,3 %
Téléphonie filaire	(61,2) -10,1 %	(65,8) -9,8 %	(14,4) -2,6 %	(18,6) -3,0 %
Total UGR	214,1 2,8 %	246,1 3,3 %	55,1 0,7 %	48,2 0,6 %

Tableau 4
UGR à la fin de chaque exercice
(en milliers de clients)

	2025	2024 ¹	2023 ¹	2022	2021
Téléphonie mobile	4 402,0	4 091,0	3 722,9	1 710,4	1 601,9
Internet	1 740,1	1 732,6	1 727,6	1 682,7	1 607,8
Télédistribution	1 251,2	1 294,4	1 355,6	1 396,1	1 418,6
Téléphonie filaire	547,7	608,9	674,7	751,2	824,9
Total	7 941,0	7 726,9	7 480,8	5 540,4	5 453,2

¹ Afin de mieux refléter les activités du secteur Télécommunications, les lignes prépayées à RMPU négligeable ont été exclues du nombre de lignes en téléphonie mobile, représentant un ajustement cumulatif de 50 300 lignes au 30 juin 2025.

BAILA ajusté de 2,38 G\$ en 2025, en hausse de 47,8 M\$ (2,0 %), expliquée principalement par :

- l'impact de la hausse des revenus des services mobiles ;
- une gestion disciplinée des escomptes promotionnels et des coûts afférents sur les appareils mobiles vendus ;
- un contrôle serré des coûts, y compris la mise à jour favorable de certaines provisions.

Contrebalancés en partie par :

- la hausse de la charge de rémunération à base d'actions ;
- l'incidence de la baisse des revenus des services filaires.

Analyse de la relation coûts/revenus : coûts liés au personnel et aux achats de biens et services pour l'ensemble des activités (exprimés en pourcentage des revenus) de 50,8 % en 2025, contre 51,7 % en 2024.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 1,75 G\$ en 2025, contre 1,76 G\$ en 2024 (tableau 15). Cette baisse de 6,9 M\$ (-0,4 %) s'explique par la hausse de 54,7 M\$ des dépenses en immobilisations, due surtout à une hausse des investissements dans les équipements aux abonnés et en réseau, contrebalancée en partie par l'augmentation de 47,8 M\$ du BAIIA ajusté.

Média

Le secteur Média est, par l'entremise de Groupe TVA inc. (« Groupe TVA »), le plus important réseau de télévision privé de langue française en Amérique du Nord. Groupe TVA est propriétaire unique de 6 des 10 stations de télévision qui forment le Réseau TVA ainsi que des chaînes spécialisées TVA Sports, LCN, ADDIK, Prise 2, CASA, TÉMOIN, Évasion et Zeste, en plus de QUB télé, la version télévisuelle de QUB radio. Groupe TVA possède également une participation dans deux des stations affiliées du Réseau TVA et est active dans les activités de production commerciale. En plus de la télévision linéaire, le Réseau TVA et les chaînes spécialisées possèdent des applications multiplateformes qui leur permettent de diffuser du contenu à la demande et en continu, dont le site Internet et l'application mobile TVA+ qui offrent un accès gratuit à la programmation du Réseau TVA, à certains contenus des chaînes spécialisées et à du contenu original.

En outre, Groupe TVA, par le biais de Studios MELS, se spécialise dans l'offre de services de location de studios, de mobiles et d'équipements ainsi que de services de postproduction, de doublage et de sous-titrage destinés à l'industrie du cinéma et de la télévision.

Groupe TVA exerce également des activités de production et de distribution d'émissions de télévision, de téléseries et de films destinés au marché mondial.

Par ailleurs, Groupe TVA publie un nombre important de magazines, en plus de commercialiser des produits numériques associés aux différentes marques de magazines.

Le secteur Média exploite également deux quotidiens vendus, soit *Le Journal de Montréal* et *Le Journal de Québec*, sous forme imprimée et numérique. Les sites Internet des quotidiens, soit *journaldemontreal.com* et *journaldequebec.com* ainsi que leurs applications mobiles, qui permettent de consulter en temps réel les nouvelles sur un appareil mobile ou sur une tablette, figurent au sommet des sites d'information de leur marché, avec plus de 3,2 millions de visiteurs uniques par mois (source : Comscore Multi-Plateforme, Québec francophone, moyenne mensuelle non dupliquée, janvier à décembre 2025).

De plus, le secteur Média comprend NumériQ inc. (« NumériQ »), qui regroupe les ressources de stratégie, de développement et de production de contenus numériques destinés à alimenter les diverses plateformes de la Société. NumériQ exploite plusieurs autres marques numériques, dont *Le Guide de l'auto*, *Le Sac de chips*, *Pèse sur Start*, *Silo 57*, *24heures.ca*, de même que QUB radio, une plateforme audio et de balados accessible sur Internet, sur application mobile, à la télé comme chaîne spécialisée et sur la bande FM à Montréal, au 99,5 FM grâce à un partenariat avec le diffuseur Leclerc Communication inc.

L'ensemble des applications numériques et des sites Internet de la Société rejoignent près de 6,4 millions de visiteurs uniques par mois au Canada (source : Comscore, Canada, moyenne mensuelle des visiteurs uniques entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2025).

Le secteur Média est également actif dans le domaine de l'impression de journaux, de la distribution de journaux et de magazines, et de l'affichage extérieur. Il regroupe notamment Québecor Expertise Média, qui offre aux clients du secteur Média des services publicitaires intégrés, diversifiés et complets, Québecor Contenu, qui contribue à la création, au développement, à l'acquisition et à la diffusion de contenus et de formats télévisuels, ainsi qu'Elmire inc., une agence de marketing numérique.

Résultats d'exploitation de l'exercice 2025

Revenus de 729,9 M\$ en 2025, en hausse de 26,9 M\$ (3,8 %).

- Hausse des revenus d'abonnement de 37,1 M\$ (19,3 %), due principalement à l'impact net favorable de 26,2 M\$, lié à la rétroactivité d'ententes sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports en 2025 et LCN en 2024.
- Baisse des revenus de publicité de 8,4 M\$ (-2,7 %) principalement en télévision, contrebalancée en partie par la hausse des revenus d'affichage à la suite de l'acquisition des activités d'affichage publicitaire pancanadiennes de Média Groupe inc. (« NEO-OOH ») en octobre 2024.
- Autres revenus en baisse de 1,8 M\$ (-0,9 %), principalement attribuable à la diminution du volume d'activités des services cinématographiques et audiovisuels, contrebalancée en partie par la hausse des revenus de marketing numérique.

BAlIA ajusté de 68,1 M\$ en 2025, soit une hausse de 36,2 M\$ qui s'explique surtout par :

- l'impact de la hausse des revenus;
- les économies liées aux diverses initiatives de réduction de coûts mises en place, dont la baisse des coûts de contenu.

Contrebalancés en partie par :

- une dépréciation de la valeur de certains contenus liés aux activités de production et distribution.

Analyse de la relation coûts/revenus : coûts liés au personnel et aux achats de biens et services pour l'ensemble des activités (exprimés en pourcentage des revenus) de 90,7 % en 2025, contre 95,5 % en 2024. Cette baisse s'explique surtout par les économies liées aux diverses initiatives de réduction de coûts.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 58,5 M\$ en 2025, contre des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 1,2 M\$ en 2024 (tableau 15), soit une augmentation de 57,3 M\$, expliquée par la hausse de 36,2 M\$ du BAlIA ajusté et par la baisse de 21,1 M\$ des dépenses en immobilisations, liée à la fin du programme d'investissements dans le cadre de la centralisation des services du secteur.

Sports et divertissement

Le secteur Sports et divertissement comprend les activités de gestion et d'exploitation du Centre Vidéotron, lesquelles sont régies par une entente ratifiée en 2011 entre Québecor Média et la Ville de Québec sur les droits d'utilisation et de dénomination de cet amphithéâtre jusqu'en 2040. Le secteur loue l'amphithéâtre, exploite les espaces publicitaires, génère des revenus de commandite et exploite les concessions alimentaires durant les événements. Le secteur réalise aussi des activités de production et de coproduction de spectacles présentés au Centre Vidéotron ou dans d'autres salles. Le secteur Sports et divertissement exploite également Gestion d'événements GesteV inc. (« GesteV »), une entreprise de gestion d'événements sportifs et culturels, qui est la signature officielle des événements et des spectacles produits au Québec par la Société. GesteV est notamment le producteur des festivals de musique Cigale, Festivent, Igloofest Québec et Festibière. GesteV est aussi le producteur d'événements sportifs comme le Marathon de Québec. Enfin, cette entreprise exploite une agence de marketing expérientielle connue sous le nom de Gustav.

Le secteur Sports et divertissement englobe également les activités des Remparts de Québec, une équipe de hockey évoluant dans la LHJMQ. Le secteur détient également une participation minoritaire dans le club Hockey de l'Armada de Blainville-Boisbriand, évoluant également dans la LHJMQ.

Le secteur Sports et divertissement possède aussi le Théâtre Capitole, une salle de spectacle située à Québec dans laquelle le secteur loue l'espace, exploite les espaces publicitaires, génère des revenus de commandite et de concessions alimentaires et peut agir à titre de copromoteur pour certains événements.

Le secteur Sports et divertissement est aussi gestionnaire des salles de spectacles du Casino de Montréal et du Théâtre du Casino du Lac-Leamy, à Gatineau, selon des contrats renouvelables annuellement. Il agit à titre de diffuseur des lieux.

De plus, le secteur Sports et divertissement comprend Les Éditions CEC inc., active dans l'édition scolaire, Groupe Sogides inc., active dans la littérature générale par l'intermédiaire de ses 18 maisons d'édition et de Messageries ADP inc., active dans la distribution physique et numérique de livres, dont la distribution en exclusivité de plus de 300 éditeurs québécois et européens francophones.

Le secteur Sports et divertissement est également actif dans la production de disques et de vidéos (dont Musicor Disques, MP3 Disques et Ste-4 Musique) ainsi que la production de spectacles et d'événements spéciaux (Musique Sélect inc.).

Finalement, le secteur Sports et divertissement comprend Les Disques Audiogramme inc., la plus importante maison de disques francophone indépendante en Amérique du Nord, ainsi que sa branche Éditorial Avenue, qui est la plus grande maison d'édition musicale francophone au Canada.

Résultats d'exploitation de l'exercice 2025

Revenus de 227,9 M\$ en 2025, soit une hausse de 2,6 M\$ (1,2 %), attribuable à l'augmentation des revenus des activités de livres, de musique et de hockey.

BAlIA ajusté de 24,7 M\$ en 2025, soit une baisse de 2,7 M\$ (-9,9 %), qui s'explique surtout par la hausse de la charge de rémunération à base d'actions, contrebalancée en partie par l'impact de la hausse des revenus.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 18,6 M\$ en 2025, contre 20,6 M\$ en 2024 (tableau 15). Cette diminution de 2,0 M\$ s'explique principalement par la baisse de 2,7 M\$ du BAIIA ajusté.

COMPARAISON DES QUATRIÈMES TRIMESTRES 2025 ET 2024

Analyse des résultats et des flux de trésorerie consolidés de Québecor

Revenus de 1,55 G\$, en hausse de 47,3 M\$ (3,2 %).

- Augmentation dans le secteur Télécommunications (18,9 M\$ ou 1,5 % des revenus du secteur).
- Hausse dans le secteur Média (44,1 M\$ ou 22,7 %), due principalement à l'impact favorable de 43,9 M\$ lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports.
- Diminution dans le secteur Sports et divertissement (10,8 M\$ ou -15,6 %).

BAIIA ajusté de 610,4 M\$, en hausse de 21,4 M\$ (3,6 %), y compris la hausse de 66,8 M\$ de la charge de rémunération à base d'actions, attribuable à la variation importante de la juste valeur des options d'achat d'actions et des unités d'actions de Québecor.

- Hausse dans les secteurs Télécommunications (23,9 M\$).
- Augmentation également dans le secteur Média (39,0 M\$), due principalement à l'impact favorable lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées.
- Diminution dans le secteur Sports et divertissement (9,3 M\$).
- Écart défavorable au siège social (32,2 M\$).

Bénéfice net attribuable aux actionnaires de 211,5 M\$ (0,93 \$ par action de base) au quatrième trimestre 2025, contre 177,7 M\$ (0,76 \$ par action de base) à la même période de 2024, soit une hausse de 33,8 M\$ (0,17 \$ par action de base) ou 19,0 %.

- Les écarts favorables s'expliquent par :
 - la hausse de 21,4 M\$ du BAIIA ajusté ;
 - la diminution de 21,3 M\$ liée à la charge d'amortissement ;
 - la baisse de 18,5 M\$ liée aux frais financiers ;
 - la baisse de 7,3 M\$ liée à la charge de restructuration, dépréciation d'actifs et autres.
- Les écarts défavorables s'expliquent par :
 - l'écart défavorable de 12,3 M\$ lié aux autres éléments ;
 - la hausse de 12,0 M\$ de la charge d'impôts sur le bénéfice ;
 - l'écart défavorable de 10,4 M\$ des participations ne donnant pas le contrôle.

Bénéfice net ajusté de 226,2 M\$ (0,99 \$ par action de base) au quatrième trimestre 2025, contre 186,6 M\$ (0,80 \$ par action de base) à la même période de 2024, soit une hausse de 39,6 M\$ (0,19 \$ par action de base) ou 21,2 %.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 424,9 M\$, en baisse de 21,4 M\$ (-4,8 %) au quatrième trimestre 2025, expliquée par la hausse de 42,8 M\$ des dépenses en immobilisations, contrebalancée en partie par la hausse de 21,4 M\$ du BAIIA ajusté.

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 521,9 M\$, en hausse de 129,5 M\$ (33,0 %) au quatrième trimestre 2025, expliquée principalement par l'écart favorable de la variation nette des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation, la baisse de la portion monétaire des frais financiers et la hausse du BAIIA ajusté, contrebalancés en partie par la hausse des impôts exigibles.

Charge d'amortissement de 215,3 M\$ au quatrième trimestre 2025, soit une diminution de 21,3 M\$, qui s'explique essentiellement par les raisons mentionnées dans la section « Comparaison des exercices 2025 et 2024 ».

Frais financiers de 78,0 M\$ au quatrième trimestre 2025, en baisse de 18,5 M\$, expliquée principalement par un niveau moyen d'endettement moins élevé et par l'impact d'un taux d'intérêt moyen inférieur sur la dette à long terme.

Charge de restructuration, dépréciation d'actifs et autres de 8,9 M\$ au quatrième trimestre 2025, soit un écart favorable de 7,3 M\$.

Au quatrième trimestre 2025, la Société a comptabilisé :

- une charge de 5,1 M\$ relativement aux coûts liés à la réduction d'effectifs, surtout dans le secteur Média, et à d'autres initiatives de réduction de coûts, principalement dans le secteur Télécommunications (3,6 M\$ en 2024);
- une charge de dépréciation d'actifs de 1,6 M\$ (11,8 M\$ en 2024, principalement attribuable aux mesures d'intégration de Freedom);
- des charges autres de 2,2 M\$ (0,8 M\$ en 2024).

Perte liée aux autres éléments de 9,2 M\$, soit un écart défavorable de 12,3 M\$.

Au quatrième trimestre 2025, la Société a comptabilisé :

- une quote-part des résultats dans les entreprises associées de 4,0 M\$ (4,0 M\$ en 2024);
- une perte sur refinancement de la dette de 13,2 M\$, en lien avec le remboursement, en novembre 2025, des billets de premier rang d'un montant en capital de 600,0 M\$ US (0,9 M\$ en 2024).

Charge d'impôts sur le bénéfice de 77,4 M\$ au quatrième trimestre 2025 (taux d'imposition effectif de 27,0 %), contre 65,4 M\$ (taux d'imposition effectif de 26,3 %) à la même période de 2024, soit un écart défavorable de 12,0 M\$, qui s'explique par la hausse du bénéfice imposable. Les taux d'imposition effectifs sont calculés en considérant seulement les éléments imposables et déductibles.

Analyse par secteur d'activité

Télécommunications

Revenus de 1,28 G\$, soit une hausse de 18,9 M\$ (1,5 %), attribuable pour l'essentiel aux facteurs mentionnés dans la section « Comparaison des exercices 2025 et 2024 ».

- Revenus des services de téléphonie mobile de 462,0 M\$, en hausse de 39,9 M\$ (9,5 %), expliquée principalement par la croissance du nombre de lignes et par la hausse du revenu moyen par ligne.
- Revenus des services d'accès Internet de 315,4 M\$, en hausse de 5,4 M\$ (1,7 %). Cet écart favorable s'explique principalement par la hausse du revenu moyen par client, contrebalancée en partie par la baisse des revenus provenant de fournisseurs d'accès Internet de tierces parties.
- Revenus des services de télédistribution de 184,8 M\$, soit une baisse de 6,2 M\$ (-3,2 %).
- Revenus des services de téléphonie filaire de 55,9 M\$, soit une diminution de 4,1 M\$ (-6,8 %).
- Revenus d'équipements mobiles vendus aux clients de 222,5 M\$, en baisse de 16,6 M\$ (-6,9 %).
- Autres revenus de 43,8 M\$, en hausse de 0,5 M\$ (1,2 %).

RMPU mobile de 35,23 \$ au quatrième trimestre 2025, contre 34,75 \$ à la même période de 2024, soit une hausse de 0,48 \$ (1,4 %), principalement attribuable à la baisse des escomptes promotionnels et la migration des clients vers des forfaits à prix plus élevés, atténuées en partie par l'impact dilutif des services prépayés de Freedom et de Fizz.

BAIIA ajusté de 589,8 M\$, en hausse de 23,9 M\$ (4,2 %), qui s'explique surtout par :

- l'impact de la hausse des revenus des services mobiles;
- un contrôle serré des coûts, y compris la mise à jour favorable de certaines provisions.

Contrebalancés en partie par :

- la hausse de la charge de rémunération à base d'actions.

Analyse de la relation coûts/revenus : coûts liés au personnel et aux achats de biens et services pour l'ensemble des activités (exprimés en pourcentage des revenus) de 54,1 % au quatrième trimestre 2025, contre 55,3 % à la même période de 2024.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 410,1 M\$ au quatrième trimestre 2025 contre 430,6 M\$ à la même période de 2024 (tableau 15). Cette baisse de 20,5 M\$ s'explique principalement par l'augmentation de 44,4 M\$ des dépenses en immobilisations, due surtout à la variation défavorable des encaissements de crédits gouvernementaux, contrebalancée en partie par la hausse de 23,9 M\$ du BAIIA ajusté.

Média

Revenus de 238,8 M\$ au quatrième trimestre 2025, en hausse de 44,1 M\$ (22,7 %).

- Hausse des revenus d'abonnement de 45,4 M\$, due principalement à l'impact favorable de 43,9 M\$ lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées, notamment TVA Sports.
- Hausse des autres revenus de 7,4 M\$ (14,2 %), expliquée principalement par la hausse des revenus de marketing numérique.
- Baisse des revenus de publicité de 8,7 M\$ (-9,0 %), principalement en télévision.

BAIIA ajusté de 54,0 M\$ au quatrième trimestre 2025, soit une hausse de 39,0 M\$, qui s'explique surtout par :

- l'impact de la hausse des revenus;
- les économies liées aux diverses initiatives de réduction de coûts mises en place, dont la baisse des coûts de contenu.

Contrebalancés en partie par :

- une dépréciation de la valeur de certains contenus liés aux activités de production et distribution.

Analyse de la relation coûts/revenus : coûts liés au personnel et aux achats de biens et services pour l'ensemble des activités (exprimés en pourcentage des revenus) de 77,4 % au quatrième trimestre 2025, contre 92,3 % à la même période de 2024. Cette diminution s'explique principalement par l'impact favorable lié à la rétroactivité d'une entente sur les redevances pour les chaînes spécialisées.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 50,6 M\$ au quatrième trimestre 2025, contre 9,7 M\$ à la même période de 2024 (tableau 15), soit une augmentation de 40,9 M\$, principalement attribuable à la hausse de 39,0 M\$ du BAIIA ajusté.

Sports et divertissement

Revenus de 58,4 M\$ au quatrième trimestre 2025, soit une baisse de 10,8 M\$ (-15,6 %), principalement attribuable à la diminution des revenus des activités de spectacles.

BAIIA ajusté de 1,5 M\$ au quatrième trimestre 2025, soit une baisse de 9,3 M\$, qui s'explique surtout par la hausse de la charge de rémunération à base d'actions, la baisse de rentabilité dans les activités de livres et l'impact de la baisse des revenus de spectacles.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés négatifs de 0,8 M\$ au quatrième trimestre 2025, contre des flux d'exploitation ajustés de 8,8 M\$ à la même période de 2024 (tableau 15), soit un écart défavorable de 9,6 M\$, qui s'explique essentiellement par la baisse de 9,3 M\$ du BAIIA ajusté.

COMPARAISON DES EXERCICES 2024 ET 2023

Analyse des résultats et des flux de trésorerie consolidés de Québecor

Revenus de 5,64 G\$, en hausse de 204,1 M\$ (3,8 %).

- Augmentation dans le secteur Télécommunications (181,1 M\$ ou 3,9 % des revenus du secteur), expliquée surtout par la contribution de Freedom, et dans le secteur Sports et divertissement (11,9 M\$ ou 5,6 %).
- Diminution dans le secteur Média (18,9 M\$ ou -2,6 %).

BAIIA ajusté de 2,37 G\$, en hausse de 129,7 M\$ (5,8 %).

- Hausse dans le secteur Télécommunications (105,1 M\$ ou 4,7 % du BAIIA ajusté du secteur), principalement liée à la contribution de Freedom, dans le secteur Média (24,2 M\$), principalement attribuable à l'impact favorable rétroactif de 10,2 M\$ d'une entente sur les redevances pour la chaîne spécialisée LCN, combiné à l'effet du volume d'activités à la hausse dans les services cinématographiques et audiovisuels, et dans le secteur Sports et divertissement (4,4 M\$ ou 19,1 %).
- Écart défavorable au siège social (-4,0 M\$).

Bénéfice net attribuable aux actionnaires de 747,5 M\$ (3,23 \$ par action de base) en 2024, contre 650,5 M\$ (2,82 \$ par action de base) en 2023, soit une hausse de 97,0 M\$ (0,41 \$ par action de base).

- Les écarts favorables s'expliquaient par :
 - la hausse de 129,7 M\$ du BAIIA ajusté ;
 - l'écart favorable de 32,5 M\$ lié aux autres éléments ;
 - l'écart favorable de 13,0 M\$ lié à la restructuration, dépréciation d'actifs et autres.
- Les écarts défavorables s'expliquaient par :
 - la hausse de 34,3 M\$ des frais d'amortissement ;
 - la hausse de 28,8 M\$ de la charge d'impôts sur le bénéfice ;
 - l'écart défavorable de 9,4 M\$ des participations ne donnant pas le contrôle ;
 - l'augmentation de 5,7 M\$ liée aux frais financiers.

Bénéfice net ajusté de 747,0 M\$ (3,23 \$ par action de base) en 2024, contre 688,1 M\$ (2,98 \$ par action de base) en 2023, soit une hausse de 58,9 M\$ (0,25 \$ par action de base).

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 1,75 G\$, en hausse de 70,9 M\$ (4,2 %), expliquée par l'augmentation de 129,7 M\$ du BAIIA ajusté, contrebalancée en partie par la hausse de 58,8 M\$ des dépenses en immobilisations.

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 1,72 G\$, en hausse de 256,8 M\$ (17,6 %), expliquée principalement par l'écart favorable de la variation nette des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation, la hausse du BAIIA ajusté et la baisse de la portion monétaire liée à la restructuration, dépréciation d'actifs et autres, contrebalancés en partie par la hausse des impôts exigibles.

Charge d'amortissement de 943,3 M\$, soit une augmentation de 34,3 M\$, due principalement à l'impact de l'acquisition de Freedom.

Frais financiers de 414,1 M\$, en hausse de 5,7 M\$, qui s'expliquait principalement par un niveau moyen d'endettement plus élevé, dont l'impact du financement de l'acquisition de Freedom, et la variation défavorable de la perte ou du gain sur conversion des éléments monétaires à court terme libellés en devises, contrebalancés en partie par l'impact d'un taux d'intérêt moyen inférieur sur la dette à long terme.

Charge de restructuration, dépréciation d'actifs et autres de 39,0 M\$, soit un écart favorable de 13,0 M\$.

Au cours de 2024, la Société avait comptabilisé :

- une charge de dépréciation d'actifs de 23,6 M\$, principalement liée aux initiatives d'intégration des activités de Freedom dans le secteur Télécommunications et à une charge de dépréciation de 7,8 M\$ d'un écart d'acquisition dans le secteur Média (8,5 M\$ en 2023, principalement dans le secteur Média);
- une charge de 11,5 M\$ relativement aux mesures de réduction de coûts dans divers secteurs de la Société (30,0 M\$ en 2023, principalement dans le secteur Média);
- des charges autres de 3,9 M\$ (13,5 M\$ en 2023, dont les frais relatifs à la transaction Freedom).

Gain lié aux autres éléments de 27,1 M\$, soit un écart favorable de 32,5 M\$.

Au cours de 2024, la Société avait comptabilisé :

- une quote-part des résultats dans les entreprises associées de 12,5 M\$ (perte de 0,4 M\$ en 2023);
- un gain sur évaluation et conversion des instruments financiers de 15,5 M\$, principalement en lien avec les dérivés incorporés liés aux débentures convertibles (perte de 5,0 M\$ en 2023);
- une perte sur refinancement de la dette de 0,9 M\$ (aucune en 2023).

Charge d'impôts sur le bénéfice de 256,7 M\$ en 2024 (taux d'imposition effectif de 26,2 %), contre 227,9 M\$ (taux d'imposition effectif de 26,4 %) en 2023, soit un écart défavorable de 28,8 M\$, qui s'expliquait essentiellement par l'incidence de la hausse du bénéfice imposable à des fins fiscales. Les taux d'imposition effectifs sont calculés en considérant seulement les éléments imposables et déductibles.

FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE

Cette section présente une analyse des flux de trésorerie générés et utilisés par la Société ainsi que de la situation financière à la date du bilan. Cette section doit être lue conjointement avec l'analyse sur les tendances présentée dans la section « Informations sur les tendances » ci-dessus, avec l'analyse des risques présentée dans la section « Risques et incertitudes » ci-dessous, de même qu'avec l'analyse sur les risques financiers de la Société présentée ci-dessous dans la section « Instruments financiers et gestion des risques financiers ».

Activités d'exploitation

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 2,06 G\$ en 2025, contre 1,72 G\$ en 2024.

Cette augmentation de 342,9 M\$ (19,9 %) s'explique surtout par :

- l'écart favorable de 283,9 M\$ de la variation nette des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation, expliqué principalement par les variations favorables des débiteurs, des provisions pour les régimes de rémunération à base d'actions, des stocks et des actifs liés à des contrats, contrebalancées en partie par la variation défavorable des créditeurs, charges à payer et provisions ;
- la baisse de 72,0 M\$ de la portion monétaire des frais financiers ;
- la hausse de 25,7 M\$ du BAIIA ajusté.

Contrebalancés en partie par :

- la hausse de 21,2 M\$ des impôts exigibles ;
- la hausse de 14,8 M\$ de la portion monétaire liée à la restructuration, dépréciation d'actifs et autres.

En comparaison avec l'exercice 2024, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation pour l'exercice 2025 ont été favorablement affectés par la hausse des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation des secteurs Télécommunications et Média, ainsi que par un taux d'intérêt moyen inférieur et un niveau moyen d'endettement moins élevé qui ont entraîné une baisse des frais financiers.

Fonds de roulement négatif de 233,2 M\$ au 31 décembre 2025, contre un fonds de roulement négatif de 36,0 M\$ au 31 décembre 2024, soit un écart défavorable de 197,2 M\$, principalement attribuable à la baisse des débiteurs, des actifs liés à des contrats et des stocks, et à l'évolution des échéances de dettes à court et à long terme, contrebalancées en partie par le remboursement à l'échéance par Vidéotron de la totalité de ses billets de premier rang d'un montant en capital global de 400,0 M\$, par la hausse des espèces et quasi-espèces et par la baisse des créditeurs, charges à payer et provisions.

Activités d'investissement

Flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations de 640,7 M\$ en 2025, contre 599,5 M\$ en 2024, soit une augmentation de 41,2 M\$, qui s'explique par la hausse de 32,6 M\$ des dépenses en immobilisations, principalement dans le secteur Télécommunications, due surtout à une hausse des investissements dans les équipements aux abonnés et en réseau, et par la variation nette défavorable de 8,6 M\$ des éléments hors caisse courants.

Subventions nettes reçues pour financer les dépenses en immobilisations de 1,0 M\$ en 2025, contre 34,2 M\$ en 2024, dans le cadre de l'initiative du gouvernement du Québec visant à renforcer la couverture sans fil offerte aux régions du Québec.

Acquisitions de licences de spectre de 298,9 M\$ en 2024. Le 29 mai 2024, Vidéotron a acquis 305 blocs de spectre de la bande de 3 800 MHz à l'échelle du pays.

Acquisitions d'entreprises de 5,5 M\$ en 2025, contre 23,9 M\$ en 2024. La Société a acquis, en 2024, NEO-OOH dans le secteur Média et Evenma dans le secteur Sports et divertissement, pour une contrepartie totale de 23,9 M\$.

Produit d'aliénation d'éléments d'actif de 4,5 M\$ en 2025, contre 0,8 M\$ en 2024.

Acquisitions de placements et autres de 35,1 M\$ en 2025, contre 34,6 M\$ en 2024, principalement attribuables à la prise de participation dans des sociétés associées.

Flux de trésorerie libres

Flux de trésorerie libres de 1,43 G\$ en 2025, contre 1,12 G\$ en 2024 (tableau 16). Cette hausse de 305,4 M\$ s'explique surtout par l'augmentation de 342,9 M\$ des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation, contrebalancée en partie par la hausse de 41,2 M\$ des flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations.

Activités de financement

Dette consolidée (dette à long terme plus les emprunts bancaires) en baisse de 795,8 M\$ en 2025. Variation nette défavorable de 116,9 M\$ de l'actif net lié aux instruments financiers dérivés.

- La diminution de la dette en 2025 est attribuable :
 - au remboursement par Vidéotron, le 20 novembre 2025, de la totalité de ses billets de premier rang d'un montant en capital global de 600,0 M\$ US, portant intérêt à un taux de 5,125 % ;
 - au remboursement par Vidéotron, le 16 juin 2025, de la totalité de ses billets de premier rang d'un montant en capital global de 400,0 M\$, portant intérêt à un taux de 5,625 % ;
 - au remboursement anticipé par Vidéotron, le 6 novembre 2025, d'un montant de 200,0 M\$ sur la tranche de 700,0 M\$ venant à échéance en avril 2026 de sa facilité de crédit à terme ;
 - à l'écart moyen favorable de 154,1 M\$ du taux de change. La baisse de la dette consolidée attribuable à ce facteur a été contrebalancée par la baisse de l'actif net lié aux instruments financiers dérivés.
- L'augmentation de la dette en 2025 est attribuable :
 - à l'émission par Vidéotron, le 20 novembre 2025, de billets de premier rang d'un montant en capital global de 800,0 M\$, portant intérêt à un taux de 3,950 % et échéant le 15 octobre 2032.
- Les instruments financiers dérivés représentent un actif net de 24,3 M\$ au 31 décembre 2025, contre 141,2 M\$ au 31 décembre 2024, soit une variation nette défavorable de 116,9 M\$ expliquée principalement par :
 - l'écart défavorable du taux de change sur la valeur des instruments financiers dérivés ;
 - l'encaissement de l'actif de 25,4 M\$ lié aux contrats de couverture des billets de premier rang remboursés le 20 novembre 2025.

Contrebalancés en partie par :

- l'impact favorable sur la juste valeur des instruments financiers dérivés de l'évolution des taux d'intérêt.
- Le 28 janvier 2026, Vidéotron a modifié et mis à jour sa convention de crédit afin de proroger l'échéance des deux tranches existantes de sa facilité de crédit renouvelable : i) la première tranche de 400,0 M\$ dont l'échéance est désormais fixée à janvier 2031, et ii) la deuxième tranche de 400,0 M\$, dont l'échéance est désormais fixée à janvier 2027, prévoyant une option de conversion en une facilité à terme venant à échéance en janvier 2028. Vidéotron a également ajouté deux nouvelles tranches à sa facilité de crédit renouvelable : i) une première tranche de 250,0 M\$ US, venant à échéance en janvier 2031, et ii) une deuxième tranche de 250,0 M\$ US, venant à échéance en janvier 2027, prévoyant une option de conversion en une facilité à terme venant à échéance en janvier 2028. Certaines conditions des facilités ont également été modifiées.
- Le 27 mai 2025, Vidéotron a porté la taille de sa facilité de crédit renouvelable de 500,0 M\$ à 800,0 M\$, en faisant passer chacune de ses deux tranches de 250,0 M\$ à 400,0 M\$.
- Le 15 avril 2025, Québecor Média a résilié sa facilité de crédit renouvelable garantie d'un montant de 300,0 M\$.
- Le 26 février 2025, Vidéotron a modifié et mis à jour sa convention de crédit afin, entre autres, de modifier sa facilité de crédit renouvelable existante de 500,0 M\$ (réduite de 2,00 G\$ à 500,0 M\$ le 29 janvier 2025) en créant deux tranches : i) une première tranche d'un montant de 250,0 M\$ échéant en février 2030, et ii) une deuxième tranche d'un montant de 250,0 M\$ échéant en février 2026 et prévoyant une option de conversion en une facilité à terme échéant en février 2027.

Situation financière

Liquidités disponibles nettes de 1,64 G\$ au 31 décembre 2025 pour Québecor et ses filiales détenues à part entière, pro forma l'augmentation de 500,0 M US de la facilité de crédit renouvelable le 28 janvier 2026, soit une facilité de crédit renouvelable disponible et inutilisée de 1,49 G\$ et des espèces et quasi-espèces de 146,3 M\$.

Dettes consolidées totalisant 6,79 G\$ au 31 décembre 2025, soit une diminution de 795,8 M\$ par rapport au 31 décembre 2024. La dette consolidée comprenait essentiellement la dette de Vidéotron. Variation nette défavorable de 116,9 M\$ de l'actif net lié aux instruments financiers dérivés (cf. « Activités de financement » ci-dessus).

Au 31 décembre 2025, le capital minimal à rembourser sur la dette à long terme au cours des prochains exercices se chiffrait comme suit :

Tableau 5
Capital minimal à rembourser sur la dette à long terme de Québecor
Périodes de 12 mois terminées les 31 décembre
(en millions de dollars canadiens)

2026	491,6	\$
2027	688,2	
2028	750,0	
2029	1 286,0	
2030	800,0	
2031 et ultérieurement	2 808,5	
Total	6 824,3	\$

Québecor peut (mais n'est d'aucune façon dans l'obligation de le faire) chercher à retirer ou à racheter, de temps à autre, des titres en circulation par le biais d'achats sur le marché libre, de transactions négociées avec des partenaires privés ou autrement. Ces rachats, le cas échéant, dépendront des liquidités disponibles de la Société, de ses besoins en liquidités, des conditions du marché, des restrictions contractuelles et d'autres facteurs. Les montants de ces transactions pourraient être importants.

Au 31 décembre 2025, l'échéance moyenne pondérée de la dette consolidée de Québecor était d'environ 4,7 années (4,7 années au 31 décembre 2024). Compte tenu des instruments de couverture, la dette était constituée d'environ 92,7 % de titres à taux fixe (84,9 % au 31 décembre 2024) et de 7,3 % de titres à taux variable (15,1 % au 31 décembre 2024).

La direction de la Société est d'avis que les flux de trésorerie et les sources de financement disponibles devraient être suffisants pour remplir ses engagements en matière de dépenses en immobilisations et d'acquisition de licences de spectre, de fonds de roulement, de paiement d'intérêts, de paiement d'impôts sur le bénéfice, de remboursement de dettes et d'obligations locatives, et de rachat d'actions et de dividendes aux actionnaires. La Société est d'avis qu'elle sera en mesure de respecter les échéances futures de ses dettes et obligations locatives, qui sont échelonnées au cours des prochaines années.

La Société est assujettie au maintien de certains ratios financiers et au respect de certaines clauses financières restrictives conformément à ses ententes de financement. Au 31 décembre 2025, la Société respectait tous ses ratios financiers et clauses financières restrictives de ses conventions de financement.

Dividendes déclarés

Le 25 février 2026, le conseil d'administration de Québecor a déclaré un dividende trimestriel de 0,40 \$ par action sur les actions catégorie A et sur les actions catégorie B. Ce dividende sera versé le 7 avril 2026 aux actionnaires inscrits à la date de clôture des registres le 13 mars 2026.

Analyse du bilan consolidé

Tableau 6

Bilan consolidé de Québecor

Analyse des principales variations entre les 31 décembre 2025 et 2024

(en millions de dollars canadiens)

	31 déc. 2025 ¹		31 déc. 2024 ¹		Écart	Principales sources d'explication de l'écart
Actif						
Espèces et quasi-espèces	160,6	\$	61,8	\$	98,8	\$ Cf. « Flux de trésorerie et situation financière »
Débiteurs	1 067,8		1 208,9		(141,1)	Incidence de la variation courante des activités
Stocks	414,3		440,1		(25,8)	Incidence de la variation courante des activités
Immobilisations corporelles	3 282,7		3 302,7		(20,0)	Amortissement supérieur aux acquisitions de la période
Actifs incorporels	3 441,9		3 486,9		(45,0)	Amortissement supérieur aux acquisitions de la période
Instruments financiers dérivés ²	24,3		141,2		(116,9)	Cf. « Activités de financement »
Autres éléments d'actif	917,9		843,6		74,3	Acquisition de placements, gain sur conversion et réévaluation de placements à l'état consolidé du résultat global et baisse du contenu audiovisuel
Passif						
Créditeurs, charges à payer et provisions	1 142,2		1 167,0		(24,8)	Incidence de la variation courante des activités
Dette à long terme, y compris la portion à court terme et les emprunts bancaires	6 793,1		7 588,9		(795,8)	Cf. « Activités de financement »
Impôts différés ³	829,7		790,0		39,7	Incidence de la variation des activités à l'état consolidé des résultats et à l'état consolidé du résultat global
Autres éléments de passif	352,1		289,1		63,0	Hausse de la provision liée à la rémunération à base d'actions

¹ Les natures « espèces affectées » et « subvention différée » sont regroupées aux fins de l'analyse.

² Actif moins le passif.

³ Passif moins l'actif.

INFORMATIONS ADDITIONNELLES

Obligations contractuelles

Au 31 décembre 2025, les obligations contractuelles importantes des activités d'exploitation comprenaient les remboursements de capital et d'intérêt sur la dette à long terme et les obligations locatives, les engagements relatifs aux dépenses en immobilisations et autres engagements, dont les appareils mobiles, ainsi que ceux relatifs aux instruments financiers dérivés, moins les encaissements prévus sur les instruments financiers dérivés. Ces obligations contractuelles sont résumées dans le tableau 7.

Tableau 7

Obligations contractuelles de Québecor au 31 décembre 2025

(en millions de dollars canadiens)

	Total	Moins d'un an	1-3 ans	3-5 ans	5 ans et plus
Dette à long terme ¹	6 824,3 \$	491,6 \$	1 438,2 \$	2 086,0 \$	2 808,5 \$
Paielements d'intérêts ²	1 384,1	200,2	477,6	329,5	376,8
Obligations locatives	410,6	109,8	168,8	73,2	58,8
Paielement d'intérêts sur les obligations locatives	58,5	17,4	20,7	8,6	11,8
Dépenses en immobilisations et autres engagements	1 636,4	1 100,1	315,4	131,3	89,6
Instruments financiers dérivés ³	(48,3)	20,1	—	(80,7)	12,3
Total des obligations contractuelles	10 265,6 \$	1 939,2 \$	2 420,7 \$	2 547,9 \$	3 357,8 \$

¹ La valeur comptable de la dette à long terme exclut les frais de financement.

² Estimation des intérêts à payer sur la dette à long terme selon les taux d'intérêt en vigueur, les taux d'intérêt des couvertures et les taux de change des couvertures sur devises au 31 décembre 2025.

³ Encaissements futurs estimatifs, déduction faite des déboursés futurs, sur les instruments financiers dérivés liés à la couverture des taux de change sur le principal de la dette libellée en dollars US.

Engagements importants inclus au tableau 7

Vidéotron a conclu des ententes d'achat d'appareils mobiles et d'équipements réseautiques auprès de fournisseurs, des ententes de partage de réseau avec d'autres opérateurs ainsi que des ententes pour le déploiement des technologies d'accès radio LTE-A et 5G avec Rogers Communications Inc. (« Rogers »). Elle a également conclu une entente avec Comcast Corporation visant l'exploitation d'une solution de technologie de livraison de télévision sur protocole Internet (IPTV). Au 31 décembre 2025, le solde de ces engagements se chiffrait à 852,0 M\$.

Dans le cours normal de ses activités d'exploitation, le secteur Média, par l'entremise de Groupe TVA, contracte des engagements sur des droits de diffusion de produits télévisuels, d'événements sportifs et de films, de même que sur des droits de distribution de produits audiovisuels. Au 31 décembre 2025, le solde de ces engagements se chiffrait à 140,9 M\$.

Transactions entre parties liées

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, la Société a engagé des dépenses auprès de sociétés liées pour un montant de 123,4 M\$ (131,8 M\$ en 2024), qui sont incluses dans les achats de biens et services. Elle a aussi acquis des immobilisations et des actifs incorporels auprès de sociétés liées pour un montant de 34,8 M\$ (35,6 M\$ en 2024). La Société a également effectué des ventes à des sociétés liées pour un montant de 25,9 M\$ (18,6 M\$ en 2024). Ces transactions ont été comptabilisées à la valeur d'échange convenue entre les parties.

Ententes hors bilan

Garanties

Dans le cours normal de ses activités, la Société conclut de nombreuses ententes de garantie, y compris ce qui suit :

Dispositions d'entreprises et d'actifs

Dans le cadre de la vente de la totalité ou d'une partie d'une entreprise ou d'un actif, en plus de toute indemnisation éventuelle pouvant découler de l'inexécution de clauses restrictives ou du non-respect d'une déclaration ou d'une garantie, la Société peut

convenir de donner une garantie contre toute réclamation pouvant résulter de ses activités passées. De façon générale, les modalités et le montant d'une telle indemnisation sont limités par la convention. En raison de la nature de ces conventions d'indemnisation, la Société ne peut estimer le montant maximal du paiement éventuel qu'elle pourrait être tenue de payer aux bénéficiaires des garanties. La Société n'a pas comptabilisé de montant au bilan consolidé à l'égard de ces éléments.

Sous-traitants et fournisseurs

Dans le cours normal de ses activités, la Société conclut des ententes avec des sous-traitants et des fournisseurs. Dans certains cas, la Société s'engage à dédommager ces derniers advenant des poursuites contre eux. Dans d'autres cas, elle s'engage à dédommager des tiers pour des dommages causés par ses sous-traitants et fournisseurs. En raison de la nature de ces ententes, la Société ne peut estimer le montant maximal du paiement éventuel qu'elle pourrait être tenue de verser. La Société n'a pas comptabilisé de montant au bilan consolidé quant à ces indemnisations.

Capital-actions

Le tableau 8 présente les données du capital-actions de la Société au 27 janvier 2026. À cette même date, 14 016 086 options d'achat d'actions de la Société étaient en circulation.

Tableau 8

Capital-actions

(en actions et en millions de dollars canadiens)

	Au 27 janvier 2026	
	Émises et en circulation	Valeur comptable
Actions catégorie A	74 836 275	8,3 \$
Actions catégorie B	151 857 773	1 001,7

Rachat d'actions

Le 6 août 2025, le conseil d'administration de la Société a autorisé un programme de rachat dans le cours normal des activités pour un maximum de 1 000 000 actions catégorie A représentant environ 1,3 % des actions catégorie A émises et en circulation, et pour un maximum de 5 000 000 actions catégorie B représentant environ 3,2 % des actions catégorie B émises et en circulation le 1^{er} août 2025. Les rachats peuvent être effectués entre le 15 août 2025 et le 14 août 2026, au cours du marché en vigueur sur le marché libre par l'entremise de la Bourse de Toronto ou d'autres systèmes de négociation parallèles au Canada. Toutes les actions ainsi rachetées seront annulées.

Le 8 août 2025, la Société a conclu une entente visant un régime d'achat de titres automatique (le « régime ») avec un courtier désigné en vue de permettre le rachat d'actions aux termes du régime à des moments où il lui serait interdit de le faire en raison de restrictions réglementaires ou de périodes volontaires d'interdiction des opérations. Le régime a été préalablement autorisé par la Bourse de Toronto. Il est en vigueur depuis le 15 août 2025 et se terminera en même temps que le programme de rachat dans le cours normal des activités.

Aux termes du régime, avant d'entrer dans une période volontaire d'interdiction d'opérations, la Société peut demander, sans y être tenue, au courtier désigné de faire des achats dans le cadre du programme de rachat dans le cours normal des activités. Ces achats seront établis à la discrétion du courtier désigné selon des paramètres établis par la Société avant les périodes d'interdiction. En dehors de ces périodes, les rachats seront effectués à la discrétion de la direction de la Société.

En 2025, la Société a racheté et annulé 5 315 908 actions catégorie B pour une contrepartie totale en espèces de 217,8 M\$ (3 619 092 actions catégorie B en 2024 pour une contrepartie totale en espèces de 114,7 M\$).

Émission d'actions

En 2025, 217 221 actions catégorie B ont été émises à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions pour une contrepartie en espèces de 6,6 M\$.

Le 25 juin 2024, la Société a racheté toutes ses débetures convertibles 4,0 % en circulation d'un montant en capital total de 150,0 M\$. Conformément aux modalités des débetures, la Société a choisi de régler le rachat en actions et a, par conséquent, émis et remis aux porteurs 5 161 237 actions catégorie B.

Risques et incertitudes

La Société est active dans les secteurs des télécommunications, des médias et des sports et du divertissement, lesquels comportent divers facteurs de risque et d'incertitude. Les risques et incertitudes décrits ci-après peuvent influencer grandement sur le cadre d'exploitation et les résultats financiers de la Société. Voir la section « Instruments financiers et gestion des risques financiers ».

Concurrence et développement technologique

Dans le secteur de la téléphonie mobile, les principaux concurrents de la Société sont les trois entreprises nationales de services sans fil titulaires. Selon la province ou la région, les services que ces concurrents offrent à partir de leur propre infrastructure comprennent une gamme complète de services de télécommunications ou se limitent aux services sans fil. De plus, les utilisateurs peuvent compléter les services mobiles traditionnels avec les technologies satellitaires émergentes en orbite terrestre basse (« LEO »), qui peuvent prendre en charge une connectivité de base mais restent limitées en termes de capacité, de performances, de compatibilité des appareils et de disponibilité, et ne représentent donc pas actuellement une option compétitive notable par rapport aux réseaux cellulaires terrestres. Rien ne garantit que les concurrents actuels ou futurs ne fourniront pas des capacités réseau et (ou) des services comparables ou supérieurs à ceux que la Société fournit ou pourrait fournir à l'avenir, qu'ils ne les offriront pas à des prix inférieurs, qu'ils ne s'adapteront pas plus rapidement aux tendances sectorielles ou aux changements des exigences du marché ou qu'ils ne lanceront pas des services concurrents. Par exemple, certains fournisseurs offrant des services de téléphonie mobile (y compris les entreprises nationales de services sans fil titulaires) ont implanté et exploitent depuis plusieurs années des marques de téléphonie mobile à bas prix afin d'accroître leur part de marché. De plus, l'adoption croissante de la carte SIM intégrée (eSIM) facilite le changement de fournisseur de services pour les clients et pourrait potentiellement entraîner une augmentation du taux de désabonnement des clients. En outre, la décision du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications (« CRTC ») ordonnant aux entreprises nationales de services sans fil titulaires, ainsi que SaskTel, de fournir des services d'accès ERMV aux entreprises régionales de services sans fil pourrait avoir une incidence importante sur l'environnement concurrentiel de la Société. Le lancement récent d'un service ERMV par un opérateur régional a déjà introduit une nouvelle option pour les consommateurs, et l'entrée potentielle d'autres ERMV pourrait accroître les pressions concurrentielles sur le marché du sans-fil. La Société pourrait à l'avenir ne pas être en mesure de rivaliser de façon efficace avec de tels concurrents actuels ou nouveaux, et un accroissement de la concurrence pourrait nuire considérablement à ses activités, à ses perspectives, à ses revenus, à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation.

Dans le secteur de l'accès Internet, la Société est en concurrence avec d'autres fournisseurs d'accès Internet (FAI) qui offrent des services d'accès Internet aux secteurs résidentiel et commercial. Les principaux concurrents sont les entreprises de services locaux titulaires (« ESLT ») qui proposent un accès Internet par ligne d'abonné numérique (LAN), par fibre jusqu'au nœud et par fibre jusqu'aux locaux de l'abonné (« FTTP ») offrant dans certains territoires des vitesses de téléchargement comparables ou supérieures à celles de la Société.

La Société est aussi confrontée à la concurrence de plusieurs revendeurs, qui ont accès aux services des fournisseurs d'AITP sur le marché de la vente de gros tel que réglementé par le CRTC. Ces fournisseurs d'AITP peuvent aussi proposer des services de téléphonie et d'IPTV. Au cours des dernières années, les ESLT et les entreprises de distribution de radiodiffusion (« EDR ») ont acheté d'importants fournisseurs d'AITP, ce qui a amené des joueurs dotés de plus grandes ressources et entraîné une hausse de la concurrence. Le cadre AITP a également permis à certains opérateurs de services sans fil titulaires, dont les offres de services historiques se limitaient au sans-fil dans certaines régions, d'élargir leur portefeuille de services et d'offrir des services groupés dans ces régions. Voir aussi le facteur de risque « Décisions réglementaires autorisant les concurrents à accéder aux services de gros à large bande ».

De plus, certains concurrents de la Société commencent à offrir des services Internet d'accès sans fil fixe (« ASFF ») au Québec, ce qui représente une nouvelle forme de concurrence pour la Société. En outre, les fournisseurs de services Internet (« FSI ») par satellite, tels que Xplore, Telesat, Starlink et Amazon Leo, augmentent la capacité de leur accès Internet haute vitesse avec les satellites à transmission à large bande (y compris les systèmes LEO tels que Starlink et Amazon Léo) et qui s'adressent aux résidences et aux entreprises des régions à faible densité de population et éloignées. Collectivement, ces acteurs revendiquent des vitesses de téléchargement futures comparables aux vitesses de téléchargement faibles et moyennes de la Société. Enfin, certaines municipalités ont également prévu de construire et d'exploiter leurs propres réseaux à large bande. Elles prévoient le faire par le biais de partenariats public/privé, qui entreront en concurrence directe avec la Société dans certains de ses marchés locaux.

Dans le secteur de la télévision, la Société est également en concurrence avec d'autres ESLT, EDR et fournisseurs d'AITP. Ses principaux concurrents ESLT et fournisseurs d'AITP ont implanté leur propre service d'IPTV dans la majeure partie du territoire sur lequel la Société exerce ses activités. La Société est ainsi en concurrence avec des fournisseurs d'accès à la télévision directe par satellite (« TDS »).

De plus, le nombre de fournisseurs de services de VSDA augmente rapidement et plusieurs d'entre eux disposent de ressources financières importantes. Ils livrent maintenant une concurrence directe pour accroître leur auditoire et leur part des dépenses

mensuelles en divertissement. En outre, les niveaux de prix intéressants des fournisseurs de services de VSDA et une variété toujours croissante de contenus font que l'offre traditionnelle de la Société pourrait devenir moins attrayante et ils pourraient nuire à sa capacité à fidéliser et à augmenter sa clientèle. La dynamique concurrentielle s'intensifie encore davantage à mesure que les trois opérateurs de services sans fil titulaires nationaux lancent des offres groupées de VSDA avec des fournisseurs de contenu de VSDA étrangers, créant de nouveaux modèles concurrentiels auxquels la Société ne participe pas actuellement. Dans le même temps, les agrégateurs de VSDA tels qu'Amazon Prime Video et Roku Channel distribuent désormais des chaînes de télévision linéaires et du contenu en direct, se positionnant comme des substituts directs aux services de télévision traditionnels et étendant la concurrence au-delà de la pure VSDA. Même si la Société a établi des partenariats sélectifs avec certains agrégateurs, ces développements pourraient néanmoins désavantager la Société sur le plan concurrentiel, stimuler la migration des clients et augmenter les coûts d'exploitation, ce qui pourrait à son tour nuire à ses activités, ses perspectives, ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

La Société doit aussi faire face à la concurrence provenant de fournisseurs illégaux de services de télévision, de l'accès illégal à la TDS non canadienne (aussi appelé « piratage du marché gris ») ainsi que du vol de signaux de TDS qui permet aux clients d'avoir accès à des services de programmation émanant de la TDS américaine ou canadienne sans payer de frais de service (aussi appelé « piratage du marché noir »).

La téléphonie filaire de la Société compte de nombreux concurrents, notamment les ESLT, les entreprises de services locaux concurrents, les fournisseurs de services sans fil, les fournisseurs d'AITP et les autres fournisseurs de services téléphoniques de voix sur protocole Internet (« VoIP ») et de téléphonie infonuagique. Certains de ces concurrents n'ont pas leur propre réseau d'accès et ont donc peu de frais d'infrastructure. De plus, les produits et services basés sur le protocole Internet sont généralement soumis à des pressions à la baisse sur les prix, à des marges plus faibles et à des avancées technologiques qui pourraient toutes avoir un impact réel sur les activités de la Société, ses perspectives, ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Enfin, bon nombre des concurrents de la Société offrent des rabais forfaitaires spéciaux aux clients qui s'abonnent à deux ou à plusieurs services (télévision, accès Internet et téléphonie mobile et filaire). Si la Société ne parvient pas à garder ses clients actuels et qu'elle les perd aux mains de tels concurrents, elle pourrait perdre un abonné pour plusieurs services en raison de sa stratégie de regroupement de services. Globalement, cela pourrait avoir un effet défavorable sur les résultats de la Société, ses perspectives, ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

La concurrence sur le plan tarifaire et la baisse de la demande pour certains produits traditionnels, dans l'ensemble des entreprises et des secteurs dans lesquels la Société exerce ses activités, pourraient l'empêcher d'augmenter le prix de ses produits et services proportionnellement à la hausse de ses coûts d'exploitation, comme la Société a pu le faire dans le passé. Cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Expansion géographique

L'expansion géographique des activités sans fil de la Société est assujettie à d'importants risques et incertitudes. La Société pourrait ne pas être en mesure de mettre en œuvre son expansion géographique, de le faire avec succès, ou de réaliser les avantages prévus, et sa mise en œuvre pourrait être plus coûteuse ou plus difficile que prévu initialement. Tous les facteurs suivants pourraient diminuer ou retarder les bénéfices initiaux attendus de l'expansion géographique de la Société.

L'expansion des services de télécommunications de la Société à l'extérieur du Québec, portée par l'acquisition de Freedom et son accès au cadre ERMV, a mené à une augmentation du nombre de Canadiens rejoints par Vidéotron, passant de 7,5 millions (ou 20 % de la population canadienne) en 2022 à plus de 34 millions (ou près de 83 % de la population canadienne) en 2025. Environ 45 % des abonnés mobiles de la Société sont maintenant situés au Québec, 40 % en Ontario et 15 % dans l'Ouest canadien. Ces marchés se caractérisent par l'importante présence de trois entreprises nationales de services sans fil reconnues qui détiennent un large éventail de licences de spectre ainsi que des ressources opérationnelles et financières considérables. Des investissements importants et récurrents sont requis et des frais importants et récurrents devront être engagés dans ces nouveaux marchés, notamment pour attirer et retenir les clients, acquérir de nouvelles licences de spectre afin de déployer les technologies les plus récentes, pour permettre l'expansion et l'entretien de son réseau de téléphonie mobile, favoriser le lancement et la pénétration de nouveaux services, rivaliser de façon efficace avec les concurrents actuels ou éventuels dans ces marchés et mettre en œuvre des stratégies de marketing et des efforts appropriés sur le plan commercial. Ces investissements supplémentaires dans les nouveaux marchés de la Société pourraient exiger que la Société y consacre des capitaux additionnels considérables et pourraient ne pas se traduire par des revenus supplémentaires, des flux de trésorerie ou de la rentabilité ou ne pas atteindre les niveaux que la Société a prévus.

Pénétrer de nouveaux marchés en tant qu'ERMV, par l'entremise de ses trois marques Vidéotron, Freedom et Fizz, permet à la Société d'étendre davantage sa portée et d'offrir ses services à un plus grand nombre de clients. La Société s'attend à ce que des investissements importants et récurrents soient requis dans les nouveaux marchés où elle détient des licences de spectre et où elle exerce des activités à titre d'ERMV, bénéficiant des conditions d'accès aux services ERMV pour lesquelles l'obligation de service imposée aux entreprises de services sans fil titulaires nationales est actuellement limitée dans le temps. Le défaut d'étendre

adéquatement son propre réseau sans fil expose la Société au risque de ne plus être en mesure de servir ses clients après la fin des modalités du service d'accès ERMV, actuellement prévue pour se terminer en mai 2030, ou de violation des conditions relatives aux licences de spectre. Voir également les facteurs de risque « Risques liés à la réglementation gouvernementale » et « Renouvellement de licences et conformité ».

Tout échec important dans la mise en œuvre de l'expansion géographique des activités sans fil de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa réputation, ses activités, sa situation financière, ses perspectives et ses résultats d'exploitation, ainsi que sur sa capacité à respecter ses obligations, y compris sa capacité à assurer le service de sa dette.

Investissements en lien avec ses marchés et pour répondre aux changements technologiques rapides et importants

La Société est tenue d'investir des capitaux importants, et continuera de le faire, pour la mise à niveau, l'amélioration, l'expansion et la maintenance de ses réseaux et systèmes ainsi que le lancement et le déploiement de services nouveaux ou supplémentaires, y compris les dépenses liées au déploiement des technologies mobiles LTE-A / 5G / 5G+ et à son expansion géographique. De plus, la Société prévoit faire des investissements importants et récurrents dans ses marchés ainsi qu'à d'autres emplacements afin d'acquérir de nouvelles licences de spectre dans le but, entre autres, de permettre le déploiement des technologies les plus récentes, l'expansion et l'entretien de son réseau de téléphonie mobile, le lancement et la pénétration de nouveaux services, ainsi que de rivaliser de façon efficace avec les concurrents actuels ou éventuels présents dans ces marchés. Ces investissements supplémentaires, qui devraient être importants, dans les nouveaux marchés de la Société peuvent exiger qu'elle engage des sommes additionnelles considérables en capital. De plus, des investissements supplémentaires dans les activités de la Société peuvent ne pas se traduire par des revenus supplémentaires, des flux de trésorerie ou de la rentabilité. Voir aussi le facteur de risque « Expansion géographique ».

Les nouvelles technologies au sein de l'industrie des télécommunications, y compris les technologies 5G / 5G+, évoluent à un rythme plus rapide que le cycle d'investissement traditionnel de cette industrie, ce qui oblige la Société à investir continuellement dans ses services, réseaux et technologies. Leur introduction et leur rythme d'adoption pourraient entraîner des besoins accrus en investissements en capital, non planifiés à l'heure actuelle, ainsi que des durées de vie utile raccourcies pour certains actifs existants de la Société. La stratégie de la Société, qui consiste à la fois à maintenir une position concurrentielle dans sa gamme de produits et services et à lancer de nouveaux produits et services, l'oblige à engager des dépenses en immobilisations dans ses réseaux, ses systèmes de technologie de l'information et ses infrastructures, de même qu'à faire l'acquisition de spectres, afin de soutenir la croissance de sa clientèle et la demande pour des augmentations de la largeur de la bande passante et d'autres services.

Les nouvelles technologies peuvent aussi avoir un effet important sur les activités de la Société de plusieurs façons, y compris en touchant la demande pour ses produits et services et les modes de distribution de ceux-ci, dont certains pourraient devenir obsolètes compte tenu du rythme rapide de l'évolution technologique. Si la Société adopte une technologie ou de l'équipement qui ne sont pas aussi efficaces ou attirants pour les clients que ceux auxquels ses concurrents ont recours, si la Société accuse un certain retard par rapport à ses concurrents dans l'adoption de technologies que les clients désirent ou si la Société ne réalise pas ses initiatives en matière technologique, cela pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, sa réputation, ses perspectives, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Rien ne garantit que la Société sera en mesure de réaliser ces initiatives en matière technologique de façon suffisante pour assurer la croissance ou le maintien de ses revenus ou pour rivaliser de façon efficace à l'avenir.

Le coût de l'acquisition, du développement ou de la mise en œuvre de nouvelles technologies et de spectres pourrait être important, et la capacité de la Société à financer de telles opérations pourrait être limitée, ce qui aurait potentiellement un effet défavorable majeur sur sa capacité à demeurer concurrentielle avec succès à l'avenir. Toute difficulté ou incapacité à être concurrentielle pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, sa réputation, ses perspectives, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

Dépenses en immobilisations

Rien ne garantit que la Société puisse générer ou obtenir autrement les fonds pour mettre en œuvre ses stratégies d'affaires et financer ses programmes d'immobilisations ou d'autres investissements nécessaires, que ce soit par les fonds générés par les activités d'exploitation, en contractant des emprunts additionnels ou en faisant appel à d'autres sources de financement. Si la Société ne parvient pas à générer des fonds suffisants ou à obtenir du financement additionnel selon des modalités acceptables, elle pourrait ne pas être en mesure de mettre en œuvre ses stratégies d'affaires, y compris son expansion géographique, ou d'engager les dépenses en immobilisations ni de faire les investissements nécessaires pour maintenir sa position de chef de file, ce qui pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation, sa réputation et ses perspectives. Voir aussi le facteur de risque « Expansion géographique ».

Tendances des consommateurs à abandonner, remplacer ou réduire les services traditionnels de téléphonie et de télévision

La tendance actuelle visant la substitution du téléphone filaire pour le téléphone mobile (lorsque des clients annulent leur contrat de téléphonie filaire pour adopter exclusivement les services de téléphonie mobile) est grandement attribuable à l'accroissement du taux de pénétration de la téléphonie mobile au Canada. En outre, les consommateurs ont aussi tendance à abandonner, à substituer ou à réduire les services de télévision traditionnelle au profit du service d'accès Internet qui leur permet de visionner directement des contenus des télédiffuseurs et des fournisseurs de services de VSDA. Par conséquent, la Société pourrait ne pas réussir à convertir sa clientèle actuelle de téléphonie filaire et de télévision à ses services de téléphonie mobile, ses services d'accès Internet ou son service de VSDA, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur ses activités, ses perspectives, ses revenus, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Cybersécurité

La Société a implanté et régulièrement revu et mis à jour ses processus et procédures de protection contre l'interruption des services clés, l'accès non autorisé à des données sensibles ou l'utilisation non autorisée de celles-ci, y compris les données de ses clients, et de prévention contre la perte ou le vol de données. Cependant, les cybermenaces évoluent constamment, ce qui exige que la Société évalue sur une base continue et adapte ses systèmes, ses infrastructures, ses réseaux et ses processus. La Société ne peut garantir que ses mesures de protection ou celles de ses fournisseurs tiers seront suffisantes pour empêcher tout accès non autorisé par des tiers ou toute erreur de la part d'employés ou de fournisseurs tiers.

Les risques en matière de cybersécurité ont augmenté ces dernières années en raison de la prolifération de nouvelles technologies telles que l'intelligence artificielle générative (« IA ») et de la sophistication croissante des cyberattaques et des violations de la sécurité des données. Ces risques sont encore amplifiés par les dynamiques politiques internationales et nationales, notamment les tensions géopolitiques, les hostilités armées, la guerre, les troubles civils, le sabotage et le terrorisme, les acteurs de la menace comprenant désormais les États-nations et d'autres groupes très sophistiqués, parrainés par l'État ou bien financés. Compte tenu de la nature de ses infrastructures et de sa dépendance aux systèmes d'information et aux technologies numériques, la Société fait face à un risque accru de cyberattaques. En outre, l'utilisation généralisée des médias sociaux a accru l'efficacité de l'ingénierie sociale, permettant le vol d'identité et la fraude visant à obtenir un accès autorisé à des systèmes critiques et à des données sensibles ou personnelles.

À cet égard, la Société est exposée à un risque d'attaques par hameçonnage de plus en plus sophistiquées, de fraude par cartes SIM, de ports frauduleux et d'autres types de fraudes. Les erreurs humaines peuvent aussi contribuer à la survenance d'un cyberincident, et les cyberattaques peuvent provenir de l'interne comme de l'externe et survenir à tous les niveaux de la chaîne d'approvisionnement, ce qui peut avoir un impact important sur les opérations en aval. L'utilisation de rançongiciels dans les cyberattaques est également devenue une considération importante dans la menace de cybersécurité. Si la Société devait faire l'objet d'une cyberattaque ou d'une violation importante, d'un accès non autorisé, d'erreurs de la part de tiers fournisseurs ou d'autres atteintes à la sécurité, elle pourrait avoir à défrayer des coûts importants, faire l'objet d'enquêtes, de sanctions et de litiges – y compris en vertu des lois protégeant la confidentialité des renseignements personnels – et devoir subir des conséquences dans ses activités, sur sa position concurrentielle et à sa réputation, qui pourraient avoir un impact défavorable important sur sa situation financière.

De plus, il se pourrait qu'une cyberattaque passe inaperçue, perdurant ainsi pendant une longue période. Le déroulement d'une enquête portant sur une cyberattaque ou un autre cyberincident est intrinsèquement imprévisible, et cette enquête pourrait être longue à mener, tout comme l'information complète et fiable pourrait être longue à obtenir. Pendant ce temps, la Société pourrait ne pas pouvoir prendre la pleine mesure des dommages causés ni savoir comment corriger la situation de la meilleure façon. Certaines erreurs ou actions pourraient être répétées ou amplifiées avant d'être découvertes et corrigées et pourraient, collectivement ou individuellement, augmenter encore plus les coûts et les conséquences découlant d'une cyberattaque ou d'un autre cyberincident, et les mesures correctives prises par la Société pourraient ne pas fonctionner. L'incapacité à mettre en place, maintenir et mettre à jour les mesures de protection adéquates pourrait avoir une incidence négative importante sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et la situation financière de la Société. Puisque les cyberattaques continuent d'évoluer, la Société pourrait devoir consacrer d'importantes ressources additionnelles afin de continuer à modifier ou à améliorer ses mesures de protection ou pour enquêter et corriger les vulnérabilités en matière de sécurité de l'information.

Les coûts associés à une cyberattaque majeure pourraient aussi comprendre des mesures incitatives coûteuses offertes aux clients et aux partenaires commerciaux existants pour retenir leurs activités, des dépenses accrues pour les mesures de cybersécurité et l'utilisation d'autres ressources ainsi que des pertes de revenus et de clients découlant de l'interruption de ses activités et des litiges. Les transferts de risques contractuels de la Société n'éliminent pas complètement le risque, et les coûts potentiels associés à ces attaques pourraient être supérieurs à la portée et aux limitations de la couverture d'assurance de la Société.

La Société a adopté une politique de travail à distance établissant des lignes directrices pour ses employés et fournisseurs tiers lorsqu'ils travaillent à distance. Ces modalités de travail à distance rendues possibles en vertu de cette politique ont accru la connectivité à distance aux systèmes de la Société, ce qui pourrait entraîner un risque accru d'accès non autorisé aux systèmes de

la Société et pourrait introduire des risques opérationnels supplémentaires, y compris, sans toutefois s'y limiter, des risques en matière de confidentialité, des risques liés à la vie privée, des risques liés à la sécurité de l'information, des risques pour la santé et la sécurité. Cette situation pourrait également se traduire par une augmentation du nombre de procédures judiciaires et autres réclamations liées à la poursuite des activités de la Société en dehors de ses locaux habituels.

Accès aux structures de soutènement

La Société doit avoir accès aux structures de soutènement des services publics d'hydroélectricité et de téléphone et aux emprises municipales pour déployer et mettre à niveau ses réseaux câblé et mobile. Si l'accès aux structures des services publics de téléphone ne peut être obtenu, la Société peut s'adresser au CRTC pour obtenir un droit d'accès en vertu de la *Loi sur les télécommunications* (Canada) (la « *Loi sur les télécommunications* »). La Société a conclu des ententes intégrales d'accès aux structures avec toutes les grandes sociétés hydroélectriques et entreprises de télécommunications sur son territoire de service. Dans l'éventualité où la Société chercherait à renouveler ou à renégocier ces ententes, elle ne peut garantir que ces ententes continueront d'être disponibles, ou qu'elles continueront de l'être selon leurs conditions respectives ou selon des conditions acceptables, ce qui pourrait la placer dans une situation de désavantage concurrentiel et avoir un impact défavorable sur ses activités et ses perspectives.

La Société devra conclure des accords d'accès aux structures de soutènement avec les sociétés de distribution d'électricité et les sociétés de télécommunications et obtenir des droits de passage municipaux pour l'expansion de son réseau mobile. Les travaux d'aménagement, qui consistent à renforcer les poteaux et (ou) à déplacer d'autres installations sur les poteaux afin d'accueillir des accessoires supplémentaires, prennent souvent plusieurs mois, voire plusieurs années, ce qui pourrait retarder l'expansion du réseau de la Société. Si la Société doit engendrer des coûts de plus en plus élevés pour obtenir l'accès aux structures de soutènement nécessaires à son réseau câblé et mobile, ou si elle est incapable d'obtenir des accords d'accès ou des droits de passage municipaux, elle pourrait ne pas être en mesure de mettre en œuvre ses stratégies commerciales, ce qui pourrait avoir un effet négatif important sur ses activités et ses perspectives. Voir aussi le facteur de risque « Concurrence et développement technologique ».

Ententes d'itinérance

La Société a conclu des ententes d'itinérance avec de nombreux opérateurs dans le monde et a ainsi établi une couverture mondiale pour ses clients en téléphonie mobile. L'incapacité de la Société à étendre sa couverture mondiale ou à renouveler ou remplacer ces ententes d'itinérance en temps opportun et à un coût acceptable pourrait placer la Société en position de désavantage concurrentiel, augmenter de façon considérable sa structure de coûts et, par conséquent, avoir un impact défavorable sur ses activités, ses perspectives, ses revenus, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Accès continu au spectre

Les services sans fil, de vidéo et à large bande subissent des changements technologiques rapides et importants, et ils connaissent une hausse considérable de leur utilisation, en particulier, en raison de la demande pour une utilisation plus rapide et homogène des vidéos et des données dans l'ensemble des appareils mobiles et fixes. Il est à prévoir que cette demande continuera de croître sous l'effet des facteurs suivants : niveaux de pénétration des services à large bande, besoins individuels d'interconnexion et de réseautage, accessibilité des prix des appareils mobiles, contenu multimédia des services et des applications, et forfaits de données illimités. Les niveaux anticipés de trafic de données constituent un défi croissant pour la capacité du réseau mobile actuel à supporter ce trafic. Même si la Société a acquis des blocs de spectre additionnels dans les bandes de 3 500 MHz et de 3 800 MHz, toutes deux essentielles aux technologies 5G / 5G+, elle devra acquérir des licences de spectre additionnelles afin de répondre à cette demande croissante et pour rivaliser avec les entreprises nationales de services sans fil titulaires. La capacité d'acquérir des licences de spectre additionnelles, ou de les acquérir à un prix raisonnable, dépend du niveau de concurrence ainsi que de l'horizon temporel et des règles des enchères de spectre. Lors d'enchères précédentes, Innovation, Sciences et Développement économique Canada (« ISDE Canada ») a utilisé certaines mesures pour soutenir la concurrence, dont la Société a bénéficié. Ces mesures comprenaient notamment la réservation de spectres et des limites de regroupement de spectres afin de s'assurer qu'une quantité minimale de spectres étaient effectivement à la disposition des fournisseurs qui ne sont pas des entreprises nationales de services sans fil titulaires. Rien ne garantit que ces mesures seront utilisées de nouveau par ISDE Canada dans le cadre d'enchères futures ni que la Société pourra bénéficier de telles mesures. Si la Société ne parvient pas à acquérir des licences de spectre additionnelles dont elle pourrait avoir besoin, ou si elle ne parvient pas à les acquérir à des conditions raisonnables, cela pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, ses perspectives et sa situation financière. Voir aussi le facteur de risque « Expansion géographique ».

Mise en œuvre des changements à la structure de ses secteurs d'activité

La Société a apporté, et continuera d'apporter, des changements à la structure de ses secteurs d'activité, occasionnés par de nombreux facteurs tels qu'un remplacement ou des mises à jour de systèmes, une refonte des processus, une restructuration de l'entreprise et l'intégration des entreprises acquises, ou des unités d'affaires existantes. Ces changements doivent être gérés avec soin en vue de saisir les avantages escomptés. Le processus de mise en œuvre pourrait avoir des effets négatifs sur l'ensemble de l'expérience client et entraîner des défis opérationnels, du mouvement de personnel, des coûts et des dépenses d'exploitation, des

pertes de clientèle et des interruptions d'activités plus importants que prévu pour la Société, le tout pouvant nuire à ses activités et à sa capacité de bénéficier des avantages escomptés.

Succès du développement des services et des stratégies d'affaires

Les stratégies de la Société incluent le renforcement de sa position de chef de file en télécommunications, le lancement de produits et services nouveaux et améliorés, l'amélioration des réseaux filaire et mobile, la poursuite du déploiement de son offre de services réseau dans de nouvelles zones géographiques, l'offre de solutions de publicité multiplateforme, la production et la distribution de contenus sur un vaste éventail de propriétés et de plateformes médias, l'obtention de synergies à partir d'une plateforme intégrée d'actifs médias, la recherche d'occasions de promotions croisées, le développement de contenus exclusifs de qualité, l'intégration accrue des activités de ses filiales et la maximisation de la satisfaction de la clientèle, dans l'ensemble de ses activités. La Société pourrait ne pas être en mesure de mettre en œuvre ces stratégies avec succès, d'atteindre les résultats anticipés ou de les atteindre pleinement, et leur implantation pourrait être plus coûteuse ou plus exigeante que prévu. De plus, sa capacité à mettre en œuvre avec succès ces stratégies pourrait être compromise par différents facteurs hors de son contrôle, y compris des difficultés d'exploitation, une dépendance accrue à des fournisseurs de produits et de services tiers, une croissance des frais courants d'exploitation, des développements réglementaires, des approbations réglementaires, des conditions économiques générales ou locales, une concurrence accrue, des changements technologiques, toute mesure restrictive mise en place pour contenir une épidémie de maladie contagieuse ou tout autre développement négatif sur la santé publique, et d'autres facteurs décrits dans cette section. Tout manquement important à mettre en œuvre ses stratégies pourrait entraîner un impact défavorable sur sa réputation, ses activités, sa situation financière, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa capacité à satisfaire à ses obligations, y compris sa capacité à rembourser ses dettes.

Dans le cadre de sa stratégie, la Société a conclu, au cours des dernières années, des accords avec de tierces parties selon lesquels elle s'est engagée à effectuer dans l'avenir des dépenses d'exploitation et d'immobilisations importantes dans le but d'offrir de nouveaux produits et services à ses clients. La Société ne peut garantir le succès du développement de tels nouveaux produits et services liés à ces engagements, y compris la commercialisation des nouvelles sources de revenus qui en découlent.

Personnel clé

Le succès de la Société dépend largement de sa capacité à attirer, développer et retenir des talents qualifiés, notamment des spécialistes compétents, ainsi que de l'engagement et du bien-être de son effectif dans son ensemble et des services continus de sa haute direction. Le marché des employés expérimentés et spécialisés ainsi que des cadres qualifiés dans les secteurs d'activité de la Société est très concurrentiel, et la Société pourrait faire face à une attrition plus élevée que prévu. L'incapacité de la Société à recruter, former et retenir ce personnel clé et ces employés qualifiés pourrait avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Diffusion, production et acquisition d'une programmation originale

Le rendement financier de la Société dépend en grande partie de sa capacité à distribuer un large éventail de programmations vidéo attrayantes sur ses plateformes et de sa capacité à produire et à acquérir du contenu original de façon continue.

Dans le secteur des télécommunications, la Société acquiert ses droits de programmation vidéo auprès de fournisseurs dans le cadre de contrats de programmation. Au cours des dernières années, ces fournisseurs se sont intégrés verticalement et leur nombre a ainsi été réduit. Il pourrait lui être impossible de maintenir des contrats de programmation clés à des taux raisonnables sur le plan commercial pour les produits vidéo. La perte de contrats de programmation, l'incapacité pour la Société d'obtenir des émissions à des taux raisonnables, ou encore son incapacité à transférer les augmentations de prix à ses clients pourraient avoir un impact défavorable important sur ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

La concurrence accrue dans l'industrie de la télévision, de la VSDA et de la VSD de la part des fournisseurs de services de VSDA locaux et étrangers ayant accès à des ressources financières importantes pourrait constituer un désavantage concurrentiel du point de vue du contenu et avoir des effets défavorables sur les activités, les perspectives, les revenus, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

De plus, le projet de loi C-11, *Loi modifiant la Loi sur la radiodiffusion et apportant des modifications connexes et corrélatives à d'autres lois*, aussi connu comme la *Loi sur la diffusion continue en ligne*, qui assujettit expressément les entreprises en ligne étrangères à la *Loi sur la radiodiffusion* (Canada) (« *Loi sur la radiodiffusion* ») a été adopté par le Parlement et a reçu la sanction royale le 27 avril 2023. Le CRTC a depuis débuté la mise en œuvre du projet de loi C-11 et la modernisation du cadre de radiodiffusion canadien par le biais d'un processus de consultation en plusieurs étapes. Tandis que le CRTC met en place le cadre réglementaire modernisé, les entreprises en ligne étrangères sont progressivement assujetties à des obligations de promotion des produits culturels canadiens et de dépenses importantes afin de soutenir la production culturelle locale. Notamment, le 4 juin 2024, le CRTC a déterminé que les entreprises en ligne qui ne sont pas affiliées aux entreprises de radiodiffusion canadiennes traditionnelles doivent contribuer à hauteur de 5 % de leurs revenus canadiens pour soutenir le système de radiodiffusion national.

Le 18 novembre 2025, le CRTC a également élargi la définition du contenu canadien de manière à inclure davantage de productions étrangères tournées au Canada, à condition qu'elles soient coproduites avec des entités canadiennes. Le projet de loi C-11 pourrait donc accroître la concurrence et exercer une plus grande pression sur la disponibilité des ressources de production et sur le prix du contenu canadien.

Adoption croissante des canaux basés sur le Web et sur les applications

Dans le but de mieux répondre aux habitudes et aux attentes changeantes des consommateurs et des entreprises, les concurrents de la Société développent rapidement des plateformes numériques, qui leur permettent de vendre et de distribuer leurs produits par l'intermédiaire de canaux basés sur le Web et sur les applications, et de déplacer les interactions avec les clients sur les plateformes numériques, favorisant davantage l'auto-assistance, l'auto-installation et le libre-service. L'éventuel échec de la Société à mettre en place et à poursuivre sa propre stratégie numérique, et à faire évoluer son expérience client au rythme des attentes de sa clientèle, pourrait la placer dans une position de désavantage concurrentiel, entraînant potentiellement un impact défavorable sur ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Réseau en grappe unique

La Société offre des services de télévision, d'accès Internet, de téléphonie filaire et mobile au moyen de têtes de ligne primaires et d'une série de têtes de ligne secondaires ou régionales interconnectées à travers un réseau en grappe unique. De nos jours, cette topologie de réseau évoluée est couramment adoptée par plusieurs opérateurs de système qui cherchent à tirer parti des technologies de réseau convergé dans leur quête d'une prestation de services homogène, rapide, efficace et rentable. Malgré la disponibilité de systèmes d'urgence ou de sites de remplacement, de systèmes de basculement automatique, et de mesures d'urgence en cas de désastre, une panne de réseau au niveau d'une tête de ligne, déclenchée par des menaces exogènes, telles que des cyberattaques, des catastrophes naturelles, du sabotage ou des actes de terrorisme, d'une dépendance aux infrastructures externes de fournisseurs (comme l'électricité), ou des causes endogènes telles que des infrastructures multifournisseurs interopérables déficientes, une erreur humaine ou le non-respect des pratiques appropriées de gestion des changements et des incidents, empêcherait la Société de fournir certains ou l'ensemble de ses produits et services dans tous ses réseaux jusqu'à ce que la panne soit résolue complètement, ce qui pourrait causer une insatisfaction importante chez sa clientèle ainsi que des pertes de revenus, et risquerait d'exposer la Société à des poursuites civiles qui pourraient avoir un impact défavorable important sur sa situation financière et sur sa réputation à l'échelle de l'industrie. Conforme aux autres opérateurs de télécommunications canadiens, la Société détient des réseaux et systèmes qui dépendent fortement de la connectivité physique et logique vers et depuis les États-Unis. Toute action politique initiée par le gouvernement américain et affectant l'ensemble de l'écosystème des télécommunications nord-américain pourrait avoir un impact négatif sur les activités de la Société.

Réputation

De façon générale, la Société a toujours bénéficié d'une bonne réputation auprès du grand public. Sa capacité à maintenir de bonnes relations auprès de ses clients actuels, d'attirer de nouveaux clients et de recruter et retenir les talents dépend dans une large mesure de sa réputation. Même si elle a développé certains mécanismes pour atténuer le risque que sa réputation soit ternie, y compris des pratiques de bonne gouvernance et un code d'éthique, il n'y a aucune certitude qu'elle continuera de prévenir efficacement des violations, réelles ou perçues, de la loi ou des pratiques commerciales éthiques, ce qui pourrait éroder la confiance et nuire à la réputation de la Société. Ce risque est amplifié en raison de l'utilisation accrue, de la vitesse et de la portée mondiale des médias sociaux et d'autres outils Internet par lesquels une publicité défavorable, qu'elle soit exacte, inexacte ou trompeuse, pourrait rapidement gagner du terrain et nuire considérablement à la marque de la Société. La perte ou le ternissement de la réputation de la Société pourraient avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses perspectives, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Protection des données personnelles

Le déroulement normal des activités de la Société nécessite la réception, la collecte, l'hébergement et la transmission de données sensibles, y compris des informations confidentielles relatives à la Société et à ses clients, ainsi que des renseignements personnels de ses clients et employés, que ce soit dans ses systèmes, ses infrastructures, ses réseaux ou ses processus, ou ceux de ses fournisseurs.

La Société est confrontée à des risques inhérents à la protection de la sécurité de telles données personnelles. Elle est notamment confrontée à certains défis en matière de protection des données qui sont contenues et hébergées dans ses systèmes ou ceux appartenant à ses fournisseurs, y compris des actions ou des inactions volontaires ou involontaires de la part de ses employés, ainsi qu'en matière de conformité aux lois, aux règles et aux réglementations relatives à la collecte, à l'utilisation, à la communication et à la sécurité des renseignements personnels, dont toute demande provenant des autorités réglementaires et gouvernementales relatives à ces données. Bien que la Société ait développé et maintienne des systèmes, des processus et des contrôles de sécurité conçus pour protéger les renseignements personnels de ses clients, de ses employés et de ses partenaires commerciaux, elle a, par le passé, et pourrait être incapable, à l'avenir, d'empêcher la divulgation inappropriée, la perte, l'appropriation non autorisée, l'accès

non autorisé, ou toute autre violation de la sécurité relativement aux données qu'elle héberge ou traite, ou aux données hébergées ou traitées par ses fournisseurs. En conséquence, la Société pourrait être tenue d'engager des coûts importants, faire l'objet d'enquêtes, de sanctions et de litiges – y compris en vertu des lois protégeant la confidentialité des renseignements personnels – et devoir subir des conséquences dans ses activités, sur sa position concurrentielle et à sa réputation, qui pourraient avoir un impact défavorable important sur sa situation financière.

Les lois fédérales et provinciales en matière de vie privée et de renseignements personnels évoluent constamment et feront l'objet d'importants changements au cours des prochaines années. Au Québec, la *Loi modernisant les dispositions législatives en matière de protection des données personnelles* a apporté des modifications majeures à la *Loi sur la protection des renseignements personnels dans le secteur privé*, notamment de nouvelles obligations en matière de protection de la vie privée pour les entreprises québécoises et une augmentation significative des pouvoirs de son autorité de surveillance. La Société ne s'attend pas à ce que le respect de ces lois menace ses activités. Toutefois, la mise à jour de ses systèmes de sécurité, de ses processus et de ses contrôles pourrait engendrer des coûts importants, ce qui pourrait avoir un impact défavorable important sur sa situation financière.

La Société constate une hausse des difficultés et du risque dans la gestion de la collecte de données personnelles et d'informations mobilisées lorsqu'elle utilise l'aide de la technologie de l'IA. En 2022, le gouvernement canadien a déposé le projet de loi C-27, *Loi sur la mise en œuvre de la Charte du numérique*, pour remplacer la législation fédérale canadienne sur la protection de la vie privée s'appliquant au secteur privé, mettre sur pied un nouveau tribunal et proposer de nouvelles règles applicables aux systèmes d'IA. Bien que le projet de loi C-27 soit mort au feuilleté lors de la prorogation du Parlement canadien le 6 janvier 2025, une loi similaire devrait être réintroduite.

Développement rapide de l'IA

Le développement et l'adoption rapides des technologies d'IA qui présentent des occasions prometteuses s'accompagnent de risques inhérents en matière de confidentialité des données et d'éthique, ainsi que d'une plus grande exposition à des attaques de cybersécurité de plus en plus sophistiquées et efficaces qui nécessitent une surveillance attentive et des solutions améliorées de gestion des risques. La Société utilise et a l'intention d'utiliser davantage l'efficacité basée sur l'IA dans la conception et l'exploitation de son réseau, le développement de logiciels, les ventes, le marketing, les services de support client et les frais généraux et administratifs. Les modèles utilisés dans ces produits, en particulier les modèles d'IA générative, peuvent produire des résultats ou prendre des mesures incorrectes, divulguer des informations privées ou confidentielles, refléter des biais inclus dans les données sur lesquelles ils sont formés, enfreindre les droits de propriété intellectuelle d'autrui ou être autrement nuisibles. Les défaillances et problèmes liés à l'IA peuvent également donner lieu à des mesures juridiques ou réglementaires, notamment par l'application des lois existantes sur la protection des données, la confidentialité et la propriété intellectuelle, ce qui pourrait exposer la Société à des responsabilités ou à d'autres conséquences néfastes, nuire à sa réputation et affecter négativement la perception du public de ses activités et l'efficacité de ses mesures de sécurité.

De plus, les technologies d'IA sont complexes et évoluent rapidement et les concurrents de la Société ou d'autres tiers peuvent également intégrer l'IA dans leurs opérations, produits et services. S'ils parvenaient à adopter l'IA plus rapidement ou plus efficacement que la Société, cela pourrait nuire à la capacité de la Société à rivaliser efficacement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités et les résultats d'exploitation.

Protection contre le piratage

La Société pourrait ne pas être en mesure de prévenir les attaques électroniques visant à accéder et à utiliser sans autorisation ses réseaux, sa programmation diffusée en mode numérique et ses services d'accès Internet. La Société utilise la technologie du cryptage pour protéger ses signaux et ses services de VSD d'un accès non autorisé et pour contrôler l'accès à sa programmation qui repose sur une formule d'abonnement. Cependant, elle pourrait ne pas être en mesure de déployer une technologie adéquate pour empêcher l'accès non autorisé à ses réseaux, à sa programmation et à ses données, ce qui pourrait avoir un effet néfaste sur sa base de clientèle et entraîner une éventuelle baisse de ses revenus ainsi que des coûts importants de remise en état et des poursuites judiciaires.

Pratiques Internet malveillantes et abusives

Les clients de la Société utilisent ses réseaux d'affaires de connectivité par câble, par accès mobile et par fibre optique pour accéder à Internet et, par conséquent, la Société ou ses clients peuvent être victimes d'activités Internet malveillantes et abusives, telles que la publicité non sollicitée de masse (ou pourriel), et la diffusion de virus, de vers Internet et d'autres logiciels destructeurs ou perturbateurs. Ces activités pourraient avoir des conséquences néfastes sur les réseaux et les clients de la Société, y compris la détérioration du service, un volume excessif d'appels au service à la clientèle et des dommages causés à l'équipement ou aux données de ses clients ou aux siens. Des incidents importants pourraient conduire à l'insatisfaction de la clientèle et, conséquemment, à la perte de clientèle ou de revenus, en plus de causer des augmentations de coûts pour servir ses clients et protéger ses réseaux. Toute perte importante de clients de ses services d'affaires de connectivité par câble, par accès mobile et par

fibres optiques, ou toute augmentation importante des coûts de la Société pour servir cette clientèle, pourraient nuire à sa réputation, à ses activités, à ses perspectives, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

Dépendance à l'égard des systèmes informatiques

La conduite des activités courantes de la Société dépend fortement des systèmes informatiques, y compris ceux de certains tiers fournisseurs, dont certains ont leur siège social dans des territoires comportant un éventuel risque géopolitique. Qui plus est, la Société compte sur l'utilisation de nombreux systèmes distincts de technologie de l'information, de systèmes de facturation, de canaux de vente, de bases de données ainsi que de divers forfaits, promotions et produits, qui rendent ses activités de plus en plus complexes et pourraient avoir une incidence défavorable sur son délai d'adaptation aux tendances du marché et augmenter le risque d'erreurs de facturation ou de service. Une incapacité à maintenir et à améliorer les systèmes informatiques existants de la Société ou à acquérir de nouveaux systèmes afin de s'adapter à la croissance additionnelle de la clientèle ou pour soutenir le développement de nouveaux produits et services pourrait avoir un impact négatif sur la capacité de la Société à recruter de nouveaux clients, à fidéliser la clientèle actuelle, à préparer des factures précises expédiées dans des délais appropriés, à générer une croissance de ses revenus, à gérer efficacement ses dépenses d'exploitation et à mener ses activités sans interruption, ces facteurs pouvant tous avoir un impact défavorable important sur les activités, les perspectives, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

La Société a établi des relations stratégiques avec des fournisseurs de services pour s'assurer d'avoir accès à certaines technologies. L'incapacité à maintenir ces relations ou les difficultés à mettre en œuvre sa feuille de route technologique pourraient entraîner des besoins accrus en investissements en capital, des délais de développement plus longs et un rendement insuffisant de ses produits et services.

Les produits et services fournis à la Société par de tiers fournisseurs peuvent renfermer des problèmes latents de sécurité, y compris, mais sans s'y limiter, des problèmes de sécurité logicielle et matérielle non perceptibles même lors d'une inspection diligente. Ne pas parvenir à détecter ces problèmes et à y remédier pourrait entraîner une importante insatisfaction de la clientèle, une perte de revenu, et avoir un impact défavorable sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Tiers fournisseurs

La Société dépend de tiers fournisseurs pour obtenir certains services, du matériel, des plateformes technologiques sous licence et de l'équipement déjà essentiel, ou qui pourraient le devenir, à ses activités et à l'évolution de son réseau. Ce matériel et ces services comprennent les terminaux utilisateurs, comme les décodeurs, les passerelles, les routeurs Wi-Fi et les combinés de téléphonie mobile ainsi que les équipements de réseau, comme les modems filaires et les modems téléphoniques, les serveurs et routeurs, le câble à fibres optiques et équipements, les commutateurs téléphoniques, les circuits interurbains, les structures de soutènement, les plateformes technologiques sous licence, les services infonuagiques externes et de connexion réseau, les logiciels d'exploitation et de services, le réseau fédérateur de télécommunications pour les services d'accès Internet, les services de téléphonie et les services mobiles de la Société et les services de construction pour l'expansion et la mise à niveau de ses réseaux mobile et filaire. Ces services, ces plateformes et ce matériel pourraient être offerts auprès d'un seul ou d'un nombre limité de fournisseurs. Par conséquent, la Société fait face à des risques d'interruption d'approvisionnement, y compris ceux occasionnés par des événements géopolitiques, des défis commerciaux mondiaux tels que les tarifs douaniers et les barrières commerciales, des événements externes, dont les répercussions des changements climatiques, les épidémies, les pandémies ou d'autres problèmes de santé, des difficultés d'affaires, des restructurations ou des problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement. Si aucun fournisseur ne peut fournir à la Société le matériel et les services dont elle a besoin, qui sont conformes aux normes Internet et aux normes de télécommunications en évolution ou qui sont compatibles avec le reste du matériel et des interfaces des logiciels de la Société, ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient être sérieusement compromis. De plus, si la Société ne peut se procurer du matériel, des logiciels, des services et d'autres éléments essentiels en temps opportun et à un coût acceptable, elle pourrait ne pas être en mesure d'offrir ses produits et services à des prix concurrentiels, ou même ne pas être en mesure de les offrir du tout, et de mettre en place ses services évolués au moment prévu, et ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient en être grandement compromis.

De plus, comme il existe un nombre limité de fabricants d'appareils mobiles et d'équipement des locaux d'abonné (« ÉLA »), la Société risque de ne pas être en mesure de maintenir des ententes pour son approvisionnement existant à des conditions commercialement raisonnables. La hausse des coûts liés aux appareils mobiles et à l'ÉLA ainsi que les retards potentiels dans la livraison des appareils mobiles et des ÉLA, sur un marché sensible au prix, pourraient avoir un effet défavorable sur ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation, puisque la Société pourrait ne pas être en mesure de transférer à ses clients la hausse correspondante dans le prix de ses produits.

De plus, la Société obtient du contenu crucial à ses opérations grâce à des ententes de licence avec des fournisseurs de contenu. Certains fournisseurs pourraient chercher à augmenter leurs tarifs ou à imposer des exigences technologiques afin de protéger le contenu dont ils détiennent les droits de diffusion. Si la Société est incapable de renégocier des ententes commercialement

acceptables avec ces fournisseurs de contenu, de se conformer à leurs exigences technologiques ou de trouver des sources alternatives de contenu équivalent, ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient en être grandement compromis.

Litiges et autres poursuites

Dans le cours normal de ses activités, la Société est partie à plusieurs procédures et autres poursuites judiciaires relatives à la conduite de ses affaires, y compris des recours collectifs. Bien que, de l'avis de sa direction, le résultat de ces poursuites en cours ou d'autres litiges ne devrait pas avoir d'impact négatif important sur sa réputation, ses résultats d'exploitation, ses liquidités et sa situation financière, une issue défavorable relative à ces poursuites ou à ces litiges pourrait entraîner de tels effets. De plus, les coûts juridiques associés à de telles poursuites, de même que l'attention qu'elles exigent de la part de ses gestionnaires, pourraient être importants.

En tant qu'ancien chef du Parti Québécois, M. Pierre Karl Péladeau est actuellement impliqué dans deux procédures judiciaires concernant le remboursement, en 2018, d'une dette de campagne de 137 000 \$ contractée lors de sa campagne à la direction du Parti Québécois en 2015. Le remboursement a été effectué au moyen de ses propres fonds plutôt que par des contributions de faibles montants, comme l'exige la Loi électorale du Québec. Au moment de la campagne, M. Péladeau n'était ni administrateur ni dirigeant de la Société. Cette affaire fait l'objet de deux contestations. D'une part, une procédure portant sur l'infraction alléguée relative au remboursement du prêt est actuellement suspendue et, d'autre part, une contestation constitutionnelle fait actuellement l'objet d'un appel par M. Péladeau et Québecor Média. La Société ne peut prédire le moment ni l'issue de ces affaires, lesquelles sont sujettes à des incertitudes inhérentes. Si ces contestations s'avèrent ultimement infructueuses, certaines restrictions législatives temporaires pourraient, en l'absence d'exemptions ou d'autres mesures d'allègement, être imposées sur la capacité de la Société à participer à certains contrats et programmes du gouvernement du Québec ou liés à celui-ci. Voir également le facteur de risque « Programmes gouvernementaux ».

Droits de propriété intellectuelle

La Société s'appuie sur sa propriété intellectuelle, comme ses droits d'auteur, ses marques et ses secrets commerciaux, ainsi que ses licences et autres ententes avec ses fournisseurs et autres tierces parties, pour utiliser diverses technologies, mener ses activités d'exploitation et commercialiser ses produits et services. Les contestations juridiques de ses droits de propriété intellectuelle, ou ceux de ses tiers fournisseurs, de même que les poursuites de violation de propriété intellectuelle par des tiers, pourraient exiger que la Société conclue des accords de redevances ou de licences à des conditions défavorables, ce qui serait une source importante de responsabilité financière. Il pourrait aussi arriver que ces événements privent la Société, de manière temporaire ou permanente, de l'usage éventuel de la propriété intellectuelle en question ou de la poursuite de ses activités, tel qu'elles sont actuellement menées. Advenant que l'un de ces événements se produise, la Société pourrait devoir modifier ses pratiques commerciales, ce qui pourrait limiter sa capacité à demeurer concurrentielle de façon efficace et avoir un impact défavorable sur ses résultats d'exploitation. Dans l'éventualité où la Société estimerait que les contestations juridiques ou poursuites seraient sans fondement, celles-ci pourraient néanmoins se révéler coûteuses en temps et engendrer des coûts de défense, ce qui pourrait détourner l'attention et les ressources de la direction de ses activités courantes. De plus, si la Société n'était pas en mesure d'obtenir ou de continuer d'obtenir des licences de ses fournisseurs ou d'autres tierces parties à des conditions raisonnables, ses activités pourraient en subir des conséquences négatives.

Le piratage et les autres utilisations non autorisées de contenu ont été facilités par les progrès technologiques, ce qui complexifie la mise en application des droits de propriété intellectuelle de la Société. Les mesures prises par la Société afin de protéger sa propriété intellectuelle peuvent ne pas empêcher le détournement de ses droits de propriété. La Société pourrait ne pas être en mesure, dans certaines juridictions, de protéger adéquatement ses droits de propriété intellectuelle. De plus, d'autres entreprises pourraient développer, de manière indépendante, des technologies et des processus compétitifs par rapport à ceux de la Société. Par ailleurs, la Société pourrait ne pas être en mesure de découvrir ou de déterminer l'étendue de l'utilisation non autorisée de ses droits de propriété. L'utilisation non autorisée de ses droits de propriété intellectuelle pourrait augmenter le coût de la protection de ces droits ou réduire ses revenus. La Société ne peut garantir, advenant une violation de ses droits, qu'une poursuite en justice contre des contrevenants connaîtrait du succès.

Passif des régimes de retraite

Les cycles économiques, la démographie relative à la main-d'œuvre et les modifications à la réglementation pourraient avoir un impact négatif sur le financement des régimes de retraite à prestations déterminées de la Société ainsi que sur les dépenses afférentes. Il n'existe aucune garantie que les investissements et contributions nécessaires pour financer ces régimes de retraite n'augmenteront pas à l'avenir, entraînant ainsi des impacts négatifs sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Les risques inhérents au financement des régimes à prestations déterminées pourraient se concrétiser si les engagements totaux relatifs à un régime de retraite devaient excéder la valeur totale de ses actifs en fiducie. Des déficits peuvent survenir en raison de

rendements sur les investissements plus faibles que prévu, de changements dans les hypothèses utilisées pour évaluer les engagements du régime de retraite et de déficits actuariels.

Grèves, autres moyens de pression et risques sur la santé touchant les employés

Bien que la Société ait récemment renouvelé d'importantes conventions collectives pour ses opérations, elle ne peut prédire l'issue d'aucune négociation actuelle ou future se rapportant à un conflit de travail, à la représentation syndicale ou au renouvellement de ses conventions collectives ni garantir que des arrêts de travail futurs, des grèves ou d'autres formes de moyens de pression ne se produiront pas d'ici le dénouement de toute négociation actuelle ou future. Toute grève de ses employés syndiqués ou toute autre forme d'arrêt de travail pourrait porter préjudice aux activités de la Société, occasionner des dommages à ses biens ou interrompre ses services, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur ses activités, ses actifs, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et sa réputation. Même s'il n'y a pas de grève ou d'autres moyens de pression, l'issue de toute négociation pourrait avoir un impact défavorable sur les activités et les résultats d'exploitation de la Société. Tel serait le cas si les négociations ou contrats en cours ou éventuels devaient restreindre davantage sa faculté de maximiser l'efficacité de ses activités. De plus, sa capacité à procéder à des ajustements à court terme afin de contrôler les coûts au titre de la rémunération et des avantages sociaux est limitée par les dispositions des conventions collectives auxquelles elle est partie.

Fluctuations des taux de change

La plupart des revenus, des dépenses et des dépenses en immobilisations de la Société sont libellés en dollars CA. Toutefois, certaines dépenses et dépenses en immobilisations, comme l'achat de décodeurs, de passerelles, de modems et de certains appareils de téléphonie mobile, le versement de redevances à certains partenaires d'affaires ou fournisseurs de services ainsi que certains coûts liés au développement et à l'entretien du réseau mobile, sont défrayés en dollars US. Ces coûts ne sont que partiellement couverts, de sorte qu'une hausse importante du dollar US aurait une incidence sur les coûts qui ne sont pas couverts et pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

De plus, une part importante de la dette de la Société est libellée en dollars US et les intérêts, le capital et la prime, le cas échéant, sont donc payables en dollars US. Aux fins de divulgation de l'information financière, tout changement dans la valeur du dollar CA par rapport au dollar US lors d'un exercice financier donné se traduirait par un gain ou une perte de change en dollars CA sur la conversion de toute dette non couverte libellée en dollars US. Par conséquent, les bénéfices et la dette divulgués par la Société pourraient fluctuer de façon importante en raison de gains ou de pertes de change. La Société a conclu des opérations de couverture du risque de change qui couvrent sa dette libellée en dollars US en cours au 31 décembre 2025, et a l'intention à l'avenir de conclure de telles transactions pour les nouvelles dettes libellées en dollars US. Ces opérations de couverture pourraient, dans certains cas, s'avérer économiquement inefficaces et ne pas réussir à protéger la Société contre les fluctuations des taux de change, laquelle pourrait à l'avenir être tenue de fournir des espèces et d'autres garanties pour sécuriser ses obligations à l'égard de ces opérations de couverture, ou pourrait à l'avenir être incapable de conclure de telles transactions, ou de les conclure à des conditions favorables, ou encore, conformément aux modalités de ces opérations de couverture, ses contreparties pourraient devoir à la Société des sommes d'argent importantes et être incapables d'honorer ces obligations, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

De plus, certaines ententes de swaps sur devises conclues par la Société pourraient inclure une option qui permet à chacune des parties de régler la transaction à une date spécifique, à la valeur du montant du règlement prévu à cette date.

La Société détient des participations dans certaines entreprises étrangères. Une variation défavorable importante de la valeur des devises de ces entreprises étrangères pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

La juste valeur des instruments financiers dérivés, dont la Société est partie prenante, est estimée en utilisant les taux du marché de fin de période et reflète le montant que la Société devrait recevoir ou payer si les instruments étaient résiliés et réglés à ces dates. Au 31 décembre 2025, la juste valeur nette totale des ententes de swaps sur devises et de taux d'intérêt et les contrats de change affichaient un actif net de 24,3 M\$, sur une base consolidée. Ces swaps sur devises et de taux d'intérêt et ces contrats de change ont été mis en place auprès de grandes institutions bancaires canadiennes et étrangères détenant des notations de crédit qui satisfont aux exigences minimales.

Certains fournisseurs de la Société s'approvisionnent aux États-Unis. Par conséquent, bien que la Société paie ces fournisseurs en dollars CA, les prix payés pour de tels produits peuvent être touchés par les fluctuations des taux de change. À l'avenir, la Société pourrait conclure des opérations de couverture de son exposition au risque de change relativement aux coûts de certains de ces produits. Cependant, les fluctuations du taux de change pour les achats de la Société qui ne sont pas couverts pourraient affecter les prix payés par la Société pour ces achats et avoir un impact défavorable sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Volatilité

Les marchés des capitaux et du crédit ont subi de grandes fluctuations et perturbations dans le passé, entraînant ainsi une pression à la hausse sur le coût des nouveaux capitaux d'emprunt et des restrictions importantes quant à l'accès au crédit pour plusieurs entreprises. Au cours de ces périodes, ces perturbations et cette volatilité sur les marchés des capitaux et du crédit ont aussi provoqué une hausse des taux d'intérêt ou de plus grands écarts de taux applicables à l'émission de titres d'emprunt ou une augmentation des frais aux termes des facilités de crédit. Des perturbations et de la volatilité sur les marchés des capitaux et du crédit pourraient entraîner des frais d'intérêts accrus pour la Société, ce qui nuirait ainsi à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

L'accès de la Société à des fonds aux termes de ses facilités de crédit existantes dépend de la capacité des institutions financières qui y sont parties de remplir leurs engagements en matière de financement. Ces institutions financières pourraient ne pas être en mesure de le faire si elles font face à un manque de capitaux et de liquidités ou qu'elles reçoivent, en peu de temps, des demandes d'emprunt excessives. De plus, aux termes des facilités de crédit de la Société, les institutions financières ont des obligations individuelles, et non solidaires, de sorte qu'un manquement d'une ou de plusieurs institutions au chapitre du financement n'a pas à être comblé par les autres. Toute agitation financière touchant le système bancaire et les marchés financiers ou toute faillite importante d'institutions de services financiers pourrait avoir une incidence négative sur les activités de trésorerie de la Société, car la situation financière de ces parties peut se détériorer rapidement et sans préavis en période de volatilité et de perturbation des marchés.

Les fluctuations et perturbations sur de longues périodes des marchés des capitaux et du crédit en raison de l'incertitude, de la hausse des taux, des pandémies, des épidémies et d'autres problèmes de santé, de changements en cours dans la réglementation visant les institutions financières ou de resserrement de cette réglementation, de la réduction des options de financement ou de manquements de la part d'institutions financières importantes pourraient nuire à la Société quant à l'accès aux liquidités et à la disponibilité de sources de financement abordables dont elle a besoin pour exercer ses activités à plus long terme. De telles perturbations pourraient forcer la Société à prendre des mesures pour maintenir un solde de trésorerie jusqu'à la stabilisation des marchés ou jusqu'à ce que d'autres ententes de crédit ou de financement puissent être conclues pour répondre aux besoins de ses entreprises.

Inflation et conditions économiques défavorables

Les pressions inflationnistes et les fluctuations de taux d'intérêt peuvent entraîner une hausse des coûts des intrants pour l'équipement, les produits et les services, des pressions à la hausse sur les salaires et une hausse des charges d'intérêts. Des conditions économiques défavorables, telles que des ralentissements économiques ou des récessions, de l'instabilité mondiale, des défis commerciaux mondiaux croissants, notamment des barrières commerciales et des tarifs douaniers entre le Canada et ses partenaires commerciaux, ou d'autres incertitudes économiques, pourraient également faire en sorte que les résultats d'exploitation de la Société s'éloignent considérablement des attentes. De plus, des conditions économiques défavorables peuvent entraîner une baisse de la demande pour certains des produits et services de la Société, une baisse du niveau d'activité commerciale et de détail et une incidence accrue de l'incapacité des clients à payer ou à payer en temps opportun les services ou produits fournis par la Société. Ces conditions et incertitudes pourraient également faire en sorte qu'il soit difficile pour la Société d'augmenter suffisamment ses prix pour compenser la hausse des coûts, pourraient augmenter les coûts d'emprunt et réduire le financement disponible sur les marchés financiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie, la situation financière et les perspectives de la Société.

Les intérêts et autres charges pourraient différer considérablement des attentes en fonction des variations des taux d'intérêt, des coûts d'emprunt, des taux de change et des coûts des activités de couverture. La Société, ses clients et les marchés économiques en général, ont été et continueront d'être fortement dépendants des actions des gouvernements et des entreprises en réponse aux événements macroéconomiques, ainsi que de l'efficacité de ces actions. Les ralentissements économiques peuvent également entraîner des mesures de restructuration et des dépenses associées.

Épidémies, pandémies et autres urgences en matière de santé publique

Les pandémies peuvent entraîner des effets défavorables sur les activités de la Société de diverses manières, notamment en restreignant certains efforts liés aux activités et à la commercialisation et en perturbant les chaînes d'approvisionnement. Les pandémies, les épidémies et les autres problèmes de santé publique peuvent entraîner des effets défavorables potentiels sur la Société, notamment : i) une réduction de la demande pour les produits ou services, ou une hausse des défauts de paiement ou des factures impayées attribuables aux pertes d'emploi et aux difficultés financières qui en découlent; ii) une réduction de la disponibilité de contenu et, par conséquent, une réduction de la capacité de la Société à fournir le contenu et la programmation auxquels les téléspectateurs s'attendent; iii) la diminution ou l'annulation de services par les clients; iv) les enjeux liés à la livraison des produits et services de la Société; v) la perte de revenus causée par les défis économiques majeurs auxquels sont exposées les petites et moyennes entreprises; vi) l'incertitude associée aux coûts et à la disponibilité des ressources requises pour offrir les niveaux appropriés de services aux clients; vii) les dépenses en immobilisations additionnelles, et l'incertitude associée aux coûts, aux reports

et à la disponibilité des ressources requises pour la maintenance, la mise à niveau ou l'expansion du réseau de la Société, en vue de répondre à l'utilisation accrue du réseau et pour élargir ses programmes d'auto-installation et de libre-service en vue d'attirer de nouveaux clients; viii) la hausse inattendue de la demande des utilisateurs en matière de données et la pression exercée sur le réseau de la Société, ce qui pourrait affecter la performance de son réseau, sa disponibilité, sa vitesse, sa constance et sa capacité à fournir des services; ix) l'incapacité de certains fournisseurs à procurer des produits et services à la Société; x) l'impact de lois, de règlements et d'autres interventions gouvernementales en réponse à des pandémies et autres problèmes de santé publique; xi) l'impact négatif sur les marchés mondiaux de crédit et des capitaux; et xii) la capacité à accéder aux marchés des capitaux et à financer ses besoins de liquidité à un coût raisonnable ou d'y accéder tout simplement. Ces risques ou incertitudes peuvent avoir un impact défavorable important sur les activités, les perspectives, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Charges de dépréciation d'actifs

La Société a comptabilisé, dans le passé, des charges de dépréciation d'actifs qui, dans certains cas, se sont avérées importantes. Sous réserve de divers facteurs, y compris, mais sans s'y limiter, une conjoncture économique ou des conditions de marché défavorables, elle pourrait devoir comptabiliser à l'avenir, conformément aux principes comptables d'évaluation des IFRS, des charges de dépréciation d'actifs non monétaires additionnelles si la valeur comptable d'un actif figurant aux états financiers de la Société était supérieure à sa valeur recouvrable. Toute charge au titre de dépréciation d'actifs pourrait avoir des effets importants et pourrait nuire aux résultats d'exploitation futurs et à l'avoir des actionnaires, bien que ces charges n'aient aucune incidence sur les flux de trésorerie.

Acquisitions, dispositions, regroupements d'entreprises ou de coentreprises

À l'occasion, la Société engage des pourparlers ou est engagée dans des activités visant des possibilités d'acquisitions, de dispositions, de regroupements d'entreprises ou de coentreprises dans le but de compléter ou de déployer ses activités, dont certaines peuvent s'avérer des opérations d'envergure pour la Société et comporter des risques et des incertitudes importants. La Société peut ne pas obtenir les avantages escomptés de l'une ou l'autre de ces opérations et pourrait éprouver des difficultés à incorporer ou à intégrer une entreprise acquise. Quelle que soit l'issue d'une telle opération, la négociation d'une transaction potentielle (y compris les litiges pouvant y être associés) de même que l'intégration de toute entreprise acquise pourraient obliger la Société à engager des dépenses importantes, et détourner l'attention et les ressources de l'équipe de direction, perturbant ainsi ses activités commerciales. Elle pourrait faire face à de nombreux défis dans la consolidation et l'intégration des technologies de l'information, des systèmes comptables, du personnel et des opérations. Voir aussi le facteur de risque « Expansion géographique ».

Si la Société décide de se départir de propriétés individuelles, d'actifs ou d'entreprises, elle obtiendra un produit net découlant de ces ventes. Cependant, ses résultats d'exploitation pourraient être touchés à long terme en raison de la disposition d'un actif générateur de revenus, le moment choisi pour ces dispositions pourrait être défavorable, entraînant une difficulté à réaliser la pleine valeur de l'actif vendu ou les modalités de telles dispositions pourraient être trop restrictives à l'égard de la Société ou pourraient entraîner des ajustements de prix désavantageux postérieurs à la clôture si certaines conditions ne sont pas remplies, ce qui pourrait réduire la capacité de la Société à rembourser sa dette à l'échéance.

Tout ce qui vient d'être évoqué pourrait avoir un impact défavorable important sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation, les liquidités et les perspectives de la Société.

Risques liés à la réglementation gouvernementale

Les activités de la Société au Canada sont assujetties à un important volume de réglementations gouvernementales et de politiques. Les lois et règlements régissent l'émission, la modification, le renouvellement, le transfert, la suspension, la révocation et la propriété de licences de programmation et de diffusion. En ce qui a trait à la diffusion, les règlements s'appliquent, entre autres, à la diffusion de services de programmation canadiens et non canadiens et aux tarifs maximaux qui peuvent être exigés du public dans certains cas. Les activités de diffusion de programmation et de télécommunications de la Société (y compris le service d'accès à Internet) sont réglementées respectivement par la *Loi sur la radiodiffusion* et la *Loi sur les télécommunications* et leurs règlements respectifs. Le CRTC, qui administre la *Loi sur la radiodiffusion* et la *Loi sur les télécommunications*, a le pouvoir d'accorder, de modifier, de suspendre, de révoquer et de renouveler les licences de radiodiffusion, d'approuver certains changements dans la propriété et le contrôle corporatif, et de faire des règlements et des politiques en accord avec la *Loi sur la radiodiffusion* et la *Loi sur les télécommunications*, sous réserve de certaines directives du cabinet fédéral. Les activités sans fil et filaires de la Société sont aussi assujetties à des obligations techniques, à des conditions de licence et à certaines normes de rendement en vertu de la *Loi sur la radiocommunication* (Canada), qui est administrée par ISDE Canada.

Des changements aux lois, aux règlements et aux politiques régissant les activités de la Société, l'adoption de nouvelles lois, de règlements, de politiques ou de conditions d'utilisation de licences, l'octroi de nouvelles licences, y compris des licences de spectre supplémentaires accordées à ses concurrents, pourraient avoir un impact sur les pratiques d'achat des consommateurs et (ou) un impact défavorable important sur ses activités (y compris la façon dont la Société fournit ses produits et services), ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. De plus, la Société pourrait engager des dépenses accrues nécessaires afin de

se conformer aux lois et aux règlements en vigueur et nouvellement adoptés ou pour les pénalités imposées en cas de manquement de s'y conformer. La Société pourrait également engager des coûts accrus en raison du protocole d'entente sur la fiabilité des télécommunications conclu le 9 septembre 2022 entre la Société et 12 autres fournisseurs de services de télécommunications à travers le Canada sous la direction du gouvernement fédéral, et plus particulièrement du ministre de l'Innovation, des Sciences et de l'Industrie (le « protocole d'entente »). Aux termes du protocole d'entente, la Société est assujettie à des obligations accrues liées à la coordination, à l'itinérance, à l'assistance mutuelle et aux communications lors d'une urgence en matière de télécommunications, y compris les urgences sans fil et (ou) filaires.

En 2019, le gouvernement fédéral a demandé au CRTC de tenir compte de la concurrence, de l'accessibilité des prix, des intérêts des clients et de l'innovation dans sa prise de décisions. En réponse à cette demande, le CRTC a procédé à un examen complet du marché du sans-fil. À la suite de son examen, le CRTC a ordonné aux entreprises nationales de services sans fil titulaires de fournir des services d'accès ERMV aux entreprises régionales de services sans fil pendant une période de sept ans. Cette décision devrait avoir un impact important sur l'environnement concurrentiel de la Société, car la Société pourrait voir l'émergence de nouveaux concurrents ERMV. La Société pourrait ne pas être en mesure, à l'avenir, de concurrencer avec succès ses concurrents existants et potentiels. Dans le cadre de son examen approfondi du marché du sans-fil, le CRTC a également rendu deux décisions en octobre 2024. Premièrement, le CRTC a rendu sa décision dans le cadre de l'examen des tarifs d'itinérance de gros et de l'approche de fixation des tarifs en exigeant que les opérateurs entament des négociations commerciales avec l'arbitrage de l'offre finale (« AOF »), plutôt que d'entamer une nouvelle procédure de fixation des tarifs. Deuxièmement, le CRTC a rendu une décision élargissant la portée du cadre réglementaire des ERMV pour permettre aux opérateurs de services sans fil régionaux qualifiés d'utiliser le service pour les ERMV afin de servir les entreprises et les clients de l'Internet des objets (IdO). Cette augmentation potentielle de la concurrence dans les activités de téléphonie mobile de la Société, combinée à la récente réglementation du CRTC, en vertu de laquelle les tarifs doivent être négociés commercialement, pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les perspectives, les revenus, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

À mesure que la Société étend géographiquement ses activités sans fil, elle est confrontée à une incertitude et à des défis importants dans la négociation des tarifs de gros des services d'accès ERMV avec les opérateurs de services sans fil titulaires nationaux. La fréquence de renégociation des tarifs de gros des ERMV est déterminée par les conditions énoncées dans les ententes interopérateurs entre la Société et les titulaires. La renégociation des tarifs de gros ERMV expose la Société à des risques financiers et stratégiques importants. La Société pourrait avoir du mal à offrir des prix compétitifs ou à innover avec de nouveaux forfaits si elle fait face à des tarifs de gros élevés. Cela peut limiter sa capacité à attirer et à fidéliser les clients, dans la mesure où les opérateurs historiques peuvent proposer des forfaits plus attrayants en raison d'une structure de coûts plus favorable. Si les tarifs de gros augmentent lors de la renégociation, la Société devra faire face à des coûts d'accès au réseau plus élevés et ces coûts auront également un impact direct sur sa rentabilité.

De plus, outre le respect des obligations de déploiement de la licence d'utilisation du spectre, la Société est exposée à l'arrêt potentiel du service ERMV obligatoire après la période mandatée se terminant en mai 2030. Par conséquent, à moins que le CRTC prolonge l'obligation des entreprises de services sans fil titulaires nationales de fournir des services d'accès ERMV, la Société devra déployer et améliorer son réseau sans fil indépendant, ou conclure des accords commerciaux non mandatés ERMV dans les régions où elle exerce actuellement ses activités en tant qu'ERMV, mais où elle ne dispose pas de son propre réseau mobile. Négliger de le faire pourrait exposer la Société à des risques, en particulier si elle se trouve dans l'incapacité de répondre aux besoins de ses clients lorsque les services ERMV sont interrompus. Tout défaut important de mettre en œuvre l'expansion géographique des activités sans fil de la Société pourrait avoir un effet défavorable sur sa réputation, ses activités, ses perspectives, ses revenus, sa situation financière et ses résultats d'exploitation, ainsi que sur sa capacité à respecter ses obligations, y compris sa capacité à rembourser sa dette.

De plus, les lois relatives aux communications, à la protection de données, au commerce électronique, à la commercialisation directe et à la publicité numérique ainsi qu'à l'utilisation de dossiers publics sont devenues plus importantes au cours des dernières années. La législation et les règlements en vigueur et proposés, y compris les changements dans la manière dont les tribunaux au Canada, aux États-Unis et dans les autres juridictions interprètent cette législation et ces règlements, peuvent imposer des limites sur la collecte et l'utilisation de certaines informations par la Société. De plus, le CRTC et ISDE Canada ont le pouvoir d'imposer des sanctions pécuniaires en cas de non-respect de la réglementation en vigueur.

Décisions réglementaires autorisant les concurrents à accéder aux services de gros à large bande

Les ESLT et les plus grandes entreprises de câblodistribution titulaires au Canada (collectivement, les « Titulaires »), y compris la Société, sont tenues par le CRTC de fournir l'accès à leurs réseaux filaires à des tarifs obligatoires fondés sur les coûts. De nombreux fournisseurs de services AITP sont interconnectés au réseau filaire de la Société et fournissent ainsi des services d'accès Internet de détail ainsi que, dans certains cas, des services VoIP de détail et de distribution de télévision IP.

Depuis 2015, le CRTC a souligné dans une série de décisions l'importance qu'il accorde aux ententes de services d'accès haute vitesse (« AHV ») de gros obligatoires en tant que moteur de la concurrence dans le marché de l'accès Internet de détail. Entre autres

choses, le CRTC a ordonné aux Titulaires, y compris la Société, de fournir des services AHV de gros dégroupés, y compris l'accès aux services haute vitesse fournis par des installations d'accès par fibre, qui devaient remplacer les services AHV de gros groupés existants après une période de transition.

Cependant, en mars 2023, le CRTC a publié une décision dans laquelle il concluait que le cadre des services AHV de gros dégroupés n'avait pas rempli son mandat et devait être réexaminé. Le CRTC a déterminé que la configuration du réseau pour les services AHV de gros dégroupés allait demeurer en Ontario et au Québec conformément à l'architecture et aux tarifs existants, mais qu'elle ne sera pas introduite dans d'autres marchés pour le moment. De plus, le CRTC a reconnu que le cadre actuel des services AHV de gros groupés comporte des problèmes importants et que l'accès viable aux installations de fibre jusqu'aux locaux (« FTTP ») par les concurrents est particulièrement préoccupant.

Le CRTC a donc lancé un avis de consultation pour examiner le cadre des services AHV de gros. Pendant qu'il effectuait son examen, le CRTC a imposé une réduction provisoire immédiate de 10 % des frais mensuels de capacité et a déclaré que les tarifs regroupés existants étaient provisoires. La Société a déposé de nouveaux tarifs de gros groupés le 30 mai 2023 pour son accès FTTP et le 22 juin 2023 pour son accès coaxial par fibre hybride (« HFC »). La Société attend toujours que le CRTC publie les nouveaux tarifs.

Le 6 novembre 2023, le CRTC a publié une décision provisoire (Décision 2023-358 ou « Décision temporaire ») obligeant Bell Canada inc. (« Bell ») et Telus Communications Inc. (« TELUS ») à fournir un accès de gros à leurs réseaux FTTP en Ontario et au Québec dans les six mois suivants. Le 13 août 2024, le CRTC a publié la Politique de télécom 2024-180 (la « Décision définitive ») dans laquelle il ordonne à toutes les ESLT de donner accès à leur FTTP sur l'ensemble de leurs territoires au Canada d'ici le 13 février 2025. Seuls les emplacements FTTP déployés avant le 13 août 2024 seront accessibles. Les réseaux FTTP déployés après cette date bénéficieront d'une exemption de cinq ans. Plusieurs demandes ont été déposées auprès du CRTC pour faire appel de la décision finale, faisant valoir que Bell, TELUS, Rogers et leurs sociétés affiliées (collectivement, les « plus grands titulaires ») devraient se voir interdire d'utiliser les services FTTP regroupés partout au Canada, et que cette interdiction devrait également s'appliquer à l'accès HFC. Le CRTC a regroupé ces demandes en un seul processus.

Le 24 octobre 2024, le CRTC a fixé les tarifs provisoires pour les services FTTP à l'extérieur de l'Ontario et du Québec et a mis à jour certains tarifs provisoires pour l'Ontario et le Québec, qui ont été publiés dans la décision temporaire. Le CRTC a également exprimé sa volonté d'agir rapidement pour fixer les modalités, les conditions et les tarifs finaux des services FTTP de gros regroupés. Même si le CRTC a affirmé son intention de publier de nouveaux tarifs avant la fin de 2025, la Société attend toujours leur publication. Le 6 novembre 2024, la gouverneure en conseil a exprimé l'opinion que les plus grands titulaires sont de taille disproportionnée par rapport aux autres FSI et qu'elle a des préoccupations quant à la viabilité des petits FSI régionaux. Par conséquent, la gouverneure de conseil a ordonné au CRTC de réexaminer la question selon laquelle les plus grands titulaires devraient se voir interdire d'utiliser les services FTTP agrégés en Ontario et au Québec à la suite des tarifs approuvés par le CRTC.

Le 8 novembre 2024, plusieurs demandes ont été déposées au CRTC en vue de réviser et de modifier la Décision finale afin qu'il soit interdit aux plus grands titulaires d'utiliser des services FTTP groupés partout au Canada, et que cette interdiction s'applique également à l'accès aux HFC.

Le 21 novembre 2024, le CRTC a lancé l'Avis de consultation de télécom 2024-292 (« l'Avis ») et a demandé si la modification de la Décision temporaire favoriserait l'intérêt public.

Le 3 février 2025, le CRTC a publié la Décision de télécom 2025-39 dans laquelle il conclut que les éléments de preuve versés au dossier public démontrent que les avantages offerts aux consommateurs de l'accès des plus grands titulaires aux services temporaires étaient plus importants que toute incidence que cet accès aurait pu avoir sur les investissements pendant la courte période durant laquelle la décision temporaire FTTP était en vigueur. Par conséquent, le CRTC conclut que l'intérêt public ne serait pas favorisé en modifiant la décision temporaire FTTP.

Le 20 juin 2025, dans la décision 2025-154, le CRTC a rejeté les révisions de la décision finale déposée le 11 décembre 2024 par Cogeco Communications (« Cogeco »), Eastlink, Rogers et TekSavvy, visant à interdire aux plus grands titulaires d'utiliser les services FTTP, malgré le décret gouvernemental soulignant que les plus grands titulaires sont disproportionnés par rapport aux autres fournisseurs de l'industrie. Le gouvernement a également décidé de ne pas annuler la décision finale. Il y a donc encore deux dossiers actifs : un devant le gouvernement concernant l'appel de la décision 2025-154, qui a été déposé conjointement par Cogeco, Eastlink et SaskTel, et un autre devant la Cour d'appel fédérale concernant la même décision déposée par Cogeco et Eastlink.

Le 27 juin 2025, le CRTC a réactivé deux plaintes déposées à la fin 2024 et au début 2025 par des fournisseurs AITP (Bravo Telecom et Transat Telecom) concernant le comportement anticoncurrentiel de Bell. Les deux demandes demandaient au CRTC de cesser de s'abstenir de réglementer les prix des services Internet de détail au Québec et en Ontario. Le CRTC voudra peut-être évaluer si les prix de détail des services Internet devraient être réglementés ou non.

Renouvellement de licences et conformité

Généralement, les licences de spectre de la Société sont accordées pour une durée déterminée et sont assujetties à des conditions. Ces conditions de licence, y compris les frais associés, peuvent être modifiées à tout moment par ISDE Canada. La Société s'attend à ce que, dans le cours normal des activités, de nouvelles licences soient émises pour des périodes ultérieures dans le cadre d'un processus de renouvellement, à moins qu'une violation de la condition de licence n'ait lieu, qu'une réallocation majeure du spectre destiné à un nouveau service ne soit nécessaire, ou qu'une politique prépondérante ne doive s'imposer. Le processus d'émission ou de renouvellement de licences devrait être déterminé par ISDE Canada, y compris les modalités des nouvelles licences et la possibilité que les droits de licence doivent s'appliquer pour une période ultérieure. Si, à la fin de leur échéance respective, les licences de la Société ne sont pas renouvelées, ou ne le sont pas à des conditions acceptables, sa capacité de continuer à offrir ses services sans fil ou d'offrir de nouveaux services pourrait être affectée, ou sa structure de coûts pourrait augmenter de façon substantielle, et cela pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Si, à n'importe quel moment pendant la durée de ses licences, la Société ne respecte pas ses conditions de licence, telles que les conditions de déploiement ou l'exigence d'investir, ISDE Canada pourrait imposer diverses mesures de conformité et d'application. Ces mesures peuvent comprendre des avertissements, des sanctions administratives pécuniaires, des poursuites, des modifications de licence, des suspensions ou d'autres mesures. Dans certains cas de non-conformité, ISDE Canada pourrait décider que la mesure la plus appropriée serait de procéder à la révocation de la licence.

En mars 2025, ISDE Canada a publié un nouveau cadre pour l'imposition de frais annuels sur les licences de spectre utilisées pour les services mobiles dans les bandes inférieures à 10 GHz. La seule bande de fréquences pour laquelle la Société sera impactée à court ou moyen terme est la bande SSFE-1, dont les premiers droits de licence sont attendus en 2026. Les licences dans cette bande ont été renouvelées en 2018 pour une durée de 20 ans, mais, au moment du renouvellement, ISDE Canada n'avait pas pris de décision sur les frais annuels applicables à cette bande. Le nouveau cadre 2025 comble cette lacune. Pour les autres bandes de fréquences dans lesquelles la Société détient du spectre mobile (600 MHz, 700 MHz, SSFE-3, 2500 MHz, 3500 MHz et 3800 MHz), l'impact devrait se faire sentir progressivement à l'expiration de la durée initiale des licences achetées aux enchères tenues depuis 2014, donc de 2034 à 2044 (dans la mesure où ces bandes seront effectivement soumises au nouvel encadrement, qui fera l'objet des consultations futures).

Programmes gouvernementaux

La Société bénéficie de plusieurs programmes gouvernementaux élaborés pour soutenir les grands projets d'investissement, y compris le déploiement de services Internet haute vitesse et mobile dans diverses régions du Québec, la production et la distribution de produits télévisuels et cinématographiques ainsi que l'édition de magazines au Canada, y compris des crédits d'impôt remboursables fédéraux et provinciaux. Il n'y a aucune certitude que les programmes incitatifs culturels locaux auxquels la Société peut adhérer au Canada continueront d'être disponibles à l'avenir ou ne seront pas réduits, modifiés ou supprimés. Tout changement dans les politiques ou règles d'application au Canada, ou dans quelque province que ce soit, dans le cadre de ces programmes gouvernementaux incitatifs, ou dans l'interprétation de ces programmes prévoyant des crédits d'impôt remboursables, pourrait, entre autres, augmenter le coût d'acquisition du contenu canadien ou le coût des projets d'investissements touchés par ces programmes et influencer sur la programmation de contenu diffusé ou sur la décision de la Société d'entreprendre certains projets d'investissements, y compris d'engager des dépenses en immobilisations pour le prolongement de ses réseaux mobile et filaire, ce qui pourrait avoir un impact défavorable important sur les activités de la Société, ses résultats d'exploitation et sa situation financière. De plus, la programmation de contenu canadien est soumise à une certification de la part de divers organismes du gouvernement fédéral. Si la programmation ne parvient pas à répondre aux normes de certification, la Société ne serait pas en mesure d'utiliser ces programmes pour répondre à ses obligations en matière de programmation de contenu canadien et pourrait ne pas se qualifier pour recevoir certains crédits d'impôt canadiens et adhérer à des programmes incitatifs gouvernementaux.

Le gouvernement canadien et les gouvernements provinciaux offrent présentement des subventions, des mesures incitatives et des crédits d'impôt dans le but d'attirer les producteurs étrangers et de soutenir la production télévisuelle et le cinéma canadien. La plupart des grands studios et des principaux clients des services d'activités cinématographiques et audiovisuelles de la Société, les producteurs de contenu pour ses activités de diffusion ainsi que ses activités de production et de distribution financent une partie de leurs budgets de production grâce à ces subventions, mesures incitatives et crédits d'impôt. Il n'y a aucune certitude que ces subventions, mesures incitatives et crédits d'impôt demeureront à leurs niveaux actuels ou même qu'ils resteront en vigueur. S'ils étaient réduits ou supprimés, le niveau d'activité dans les industries cinématographiques et télévisuelles pourrait diminuer, nuisant ainsi aux résultats d'exploitation et à la situation financière de la Société. Voir également le facteur de risque « Litiges et autres poursuites ».

Lois et règlements en matière d'environnement et de changements climatiques

La Société est assujettie à une gamme de lois et règlements en matière environnementale. Certaines de ses installations sont assujetties à des lois et à des règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et municipaux concernant notamment les émissions atmosphériques, les déversements dans l'eau et les égouts, la manipulation et l'élimination des matières et des déchets dangereux,

y compris les déchets électroniques, le recyclage, la décontamination des sols ou se rapportant autrement à la protection de l'environnement. De plus, les activités de la Société sont régies par des lois et des règlements en matière de sécurité au travail et de santé des employés qui régissent, entre autres, l'exposition des employés aux matières dangereuses en milieu de travail. Un manquement aux lois ou aux règlements en vigueur ou applicables à l'avenir pourrait donner lieu à une responsabilité importante pour la Société.

Les propriétés de la Société et leurs zones périphériques, y compris celles qui ont servi à des fins industrielles sur une période prolongée, peuvent avoir eu des utilisations historiques ou, dans le cas des zones périphériques, des utilisations susceptibles de contaminer les propriétés de l'entreprise et de nécessiter des études plus approfondies ou des mesures correctives. À l'heure actuelle, la Société ne peut garantir que toutes les obligations environnementales ont été déterminées, qu'aucun ancien propriétaire des sites n'a créé de situations environnementales importantes dont elle n'est pas au courant, qu'aucune situation environnementale importante n'existe par ailleurs à l'égard d'une telle propriété, ni que des cas de contamination connue ou inconnue ne la forceront pas à engager des dépenses.

La Société détient, par l'entremise de ses filiales, certaines propriétés situées sur d'anciennes décharges partiellement assainies. L'exploitation et la propriété de ces propriétés comportent des risques inhérents aux responsabilités en matière d'environnement, de santé et de sécurité, y compris les blessures corporelles, les dommages matériels, la libération de matières dangereuses, les coûts de dépollution et de nettoyage et d'autres dommages environnementaux. La Société peut, de temps à autre, être partie à des procédures administratives et judiciaires concernant de telles questions, ce qui pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Les lois et la réglementation en matière environnementale et leur interprétation ont évolué rapidement au cours des dernières années et cette évolution pourrait se poursuivre pour réduire notamment les déchets, limiter les émissions de gaz à effet de serre et accroître la fiabilité de la communication en matière environnementale des entreprises. Par exemple, la plupart des provinces canadiennes ont mis en place une réglementation de responsabilité élargie des producteurs afin de favoriser des pratiques de développement durable, telles que la « récupération écologique et la valorisation de produits électroniques » énonçant certains objectifs de valorisation, ce qui pourrait obliger la Société à revoir et à ajuster ses pratiques à l'avenir. L'évolution des attentes du public à l'égard de l'environnement et l'adoption de lois et de règlements de plus en plus sévères pourraient entraîner des coûts additionnels de conformité. Le défaut de s'y conformer pourrait occasionner des amendes, un contrôle réglementaire accru ou avoir un impact important sur la réputation et les marques de la Société.

De même, la Société est également exposée aux risques de transition liés à la transition vers une économie à faibles émissions, ce qui pourrait augmenter son coût d'exploitation, avoir une incidence sur ses plans d'affaires et exercer une influence sur les décisions des parties prenantes, chacun de ces risques pouvant avoir une incidence défavorable sur sa réputation, son plan stratégique, ses activités, son exploitation ou ses résultats financiers. Les gouvernements étrangers et nationaux continuent d'évaluer et de mettre en œuvre des politiques, des lois et des règlements sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre (« GES »), l'adaptation aux changements climatiques, la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et la communication d'information sur les questions liées aux changements climatiques. Ces politiques, ces lois et ces règlements varient aux niveaux fédéral, provincial et municipal dans lesquels la Société exerce ses activités et sont en constante évolution. Les accords multilatéraux internationaux, les obligations qui en découlent, les effets physiques croissants des changements climatiques, l'évolution de l'opinion politique et publique et les contestations juridiques concernant le caractère adéquat de la politique en matière de climat intentées contre les gouvernements et les entreprises, entre autres facteurs, devraient permettre d'accélérer la mise en œuvre de ces mesures. De nombreuses administrations augmentent la rigueur des lois ou des politiques publiques existantes ou en introduisent de nouvelles pour lutter contre les changements climatiques et réduire les émissions de GES. Au Canada, les entreprises font également l'objet d'une surveillance croissante en ce qui concerne leurs objectifs de développement durable et les informations connexes. En juin 2024, des modifications de la loi sur la concurrence ciblant les allégations trompeuses sur les avantages environnementaux (écoblanchiment) sont entrées en vigueur, obligeant les entreprises à justifier les allégations liées au développement durable conformément à des méthodologies reconnues à l'échelle internationale. À mesure que le paysage réglementaire en matière de divulgation sur le développement durable continue d'évoluer, les risques de non-conformité réglementaire vont probablement également augmenter.

Enfin, les changements climatiques augmentent la gravité et la fréquence des phénomènes météorologiques extrêmes, qui pourraient endommager les infrastructures et les propriétés de la Société et provoquer des perturbations dans ses services. De telles perturbations pourraient augmenter les coûts d'exploitation et les coûts en capital en vue de maintenir les activités du réseau de la Société pendant et après des phénomènes météorologiques extrêmes et de réparer l'équipement et les installations endommagés, ce qui pourrait avoir des effets importants sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. La Société pourrait également être confrontée à une augmentation des primes d'assurance ou à une assurabilité réduite dans les domaines à haut risque.

Préoccupations face à des risques présumés pour la santé liés aux émissions de radiofréquences

Tous les sites cellulaires de la Société sont conformes aux lois en vigueur et la Société compte sur ses fournisseurs pour s'assurer que l'équipement du réseau et l'équipement pour les consommateurs qui lui est fourni satisfont toutes les exigences applicables en matière de réglementation et de sécurité. Cependant, certaines études ont suggéré des liens présumés entre les émissions de radiofréquences provenant de certains combinés de téléphonie mobile et de certains sites cellulaires et divers problèmes de santé et de l'interférence présumée avec des appareils médicaux électroniques, y compris les prothèses auditives et les stimulateurs cardiaques. Il n'existe aucune preuve scientifique irréfutable d'effets néfastes attribuables à l'exposition à des radiofréquences lorsque les limites imposées par la réglementation et les lois en vigueur sont respectées. De nouvelles études sur les radiofréquences sont en cours et il n'existe aucune certitude quant aux résultats futurs de ces études.

Les inquiétudes face aux émissions de radiofréquence ou leurs risques présumés sur la santé pourraient engendrer une réglementation gouvernementale supplémentaire, une diminution de l'utilisation des services mobiles de la Société, ou des poursuites en responsabilité relatives à un produit qui ont été engagées dans le passé ou qui pourraient être engagées à l'avenir. L'une ou l'autre de ces possibilités porterait préjudice à la conduite des activités, aux perspectives, aux revenus, à la situation financière et aux résultats d'exploitation de la Société.

Niveau d'endettement

Au 31 décembre 2025, la Société avait une dette à long terme consolidée (dette à long terme plus les emprunts bancaires) de 6,79 G\$. L'importante dette de la Société pourrait avoir de lourdes conséquences, notamment :

- accroître sa vulnérabilité face à l'inflation, à la récession, aux fluctuations des taux d'intérêt et à une conjoncture économique ou à des conditions défavorables dans l'industrie ;
- nécessiter qu'elle consacre une partie importante de ses flux de trésorerie provenant de l'exploitation au versement des intérêts et au remboursement du capital relatif à sa dette, limitant ainsi la disponibilité de ses flux de trésorerie en vue du financement de ses dépenses en immobilisations, de son fonds de roulement ou de ses autres besoins généraux ;
- limiter sa souplesse de planification et de réaction face aux changements qui surviennent dans les activités et dans les secteurs d'activité de la Société ;
- désavantager la Société par rapport à ses concurrents qui sont moins endettés ou qui disposent de ressources financières supérieures ;
- limiter, à l'instar, entre autres, des clauses restrictives financières ou autres aux termes de sa dette, sa capacité d'emprunter des fonds additionnels et, le cas échéant, de le faire à des conditions commercialement raisonnables.

Si la Société ou ses filiales devaient contracter des dettes supplémentaires, les risques auxquels la Société est confrontée aujourd'hui pourraient s'intensifier en raison de l'effet de levier. Pour plus d'informations concernant sa dette à long terme et ses échéances, se référer à la note 16 des états financiers consolidés audités pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2025. Voir également le facteur de risque « Clauses restrictives ».

Clauses restrictives

Certaines facilités et instruments de dettes de la Société contiennent des clauses restrictives opérationnelles et financières qui pourraient limiter sa capacité à certains égards, y compris :

- l'emprunt de fonds ou la vente d'actions privilégiées ;
- l'octroi de sûretés ;
- la conclusion d'opérations de cession-bail ;
- le versement de dividendes à l'égard d'actions ou leur rachat ;
- la réalisation de certains types d'investissements ;
- le fait de restreindre le versement de dividendes ou d'autres paiements par certaines filiales ;
- l'engagement dans des transactions avec des sociétés liées ; et
- la vente d'actifs ou la fusion avec d'autres sociétés.

Si la Société était incapable de respecter ses engagements et d'obtenir des renonciations de la part de ses créanciers, elle serait incapable de contracter des emprunts additionnels aux termes de ses facilités de crédit et serait en manquement à l'égard de sa dette selon les modalités de ces conventions, ce qui pourrait, si la situation n'était pas corrigée ou ne faisait pas l'objet d'une renonciation, entraîner la déchéance de tels endettements et causer des défauts croisés aux termes de ses autres dettes, y compris

ses billets de premier rang. Si l'endettement de la Société s'accélère, elle pourrait ne pas être en mesure de rembourser sa dette ou d'emprunter suffisamment de fonds pour se refinancer et tout prépaiement ou refinancement pourrait avoir un impact défavorable sur sa situation financière. Même si la Société était capable de se conformer à toutes les clauses restrictives applicables, les restrictions visant sa capacité de gérer ses activités à son gré pourraient nuire à ses activités, notamment en limitant sa capacité de tirer parti de financements, de fusions, d'acquisitions et d'autres occasions qu'elle estime avantageuses pour elle.

Capacité de refinancement

La Société pourrait devoir, à l'occasion, refinancer certaines de ses dettes avant ou à leur échéance. Sa capacité et celle de ses filiales d'obtenir du financement additionnel pour rembourser sa dette existante à l'échéance dépendra d'un certain nombre de facteurs, dont la conjoncture du marché, la disponibilité du crédit et sa performance opérationnelle. Rien ne garantit que la Société puisse obtenir un tel financement ou qu'elle puisse le faire à des conditions avantageuses. Voir également le facteur de risque « Volatilité ».

Succès dans le développement du secteur Sports et divertissement

La Société a réalisé, et poursuit dans ce sens, des investissements importants afin de développer ses activités du secteur Sports et divertissement. Certains de ces investissements nécessitent à la fois des dépenses et la mobilisation de la direction. La réussite de ces investissements comporte de nombreux risques qui pourraient nuire à la croissance et à la rentabilité de la Société, dont les suivants : le risque que les investissements exigent des ressources financières importantes qui pourraient être utilisées dans le développement d'autres activités ; le risque que la Société ne soit pas en mesure de bénéficier des avantages escomptés de ses investissements dans les mêmes délais que ses autres activités ; et, en particulier, en ce qui a trait au Centre Vidéotron, le risque qu'elle ne puisse pas maximiser sa rentabilité étant donné qu'elle ne possède pas de locataire principal ni n'exploite ses activités sur un marché important, ce qui rend plus ardu d'attirer des talents à l'échelle internationale. La Société a d'ailleurs, au fil des années, élargi ses activités de sports et de divertissement en intégrant plusieurs autres entreprises afin de réduire les risques associés à la vente de billets.

Concurrence pour la publicité et les revenus liés au tirage ou à l'auditoire

L'industrie des médias a subi des changements structurels fondamentaux et permanents. La croissance d'Internet a offert de nouvelles options de distribution de contenu qui concurrencent les médias traditionnels. En outre, de plus en plus de fournisseurs non traditionnels développent des technologies qui répondent à la demande de contenu en divertissement et en information. De plus, les clients de la Société ont un contrôle accru sur la manière, le contenu et le calendrier de leur consommation de médias, notamment grâce aux nouvelles technologies qui offrent aux consommateurs une plus grande flexibilité pour avancer rapidement ou sauter des publicités dans la programmation de la Société. Ces technologies alternatives et nouvelles options de distribution de contenu ont accru la fragmentation de l'auditoire, réduit l'auditoire, le lectorat et le tirage du secteur Média de la Société, et ont eu un effet défavorable sur les revenus publicitaires des annonceurs locaux, régionaux et nationaux.

Les revenus de publicité sont la première source de revenus du secteur Média. En raison de ces changements structurels, la concurrence pour les dépenses publicitaires dans les médias traditionnels provient principalement des technologies des médias numériques, lesquelles ont donné naissance à une vaste gamme de plateformes de distribution de services médias aux auditeurs, lecteurs et annonceurs. Ces nouveaux concurrents comprennent également les géants de la publicité numérique qui disposent de ressources financières supérieures et d'un contrôle au sein du marché de la publicité en ligne, réduisant ainsi la demande pour l'inventaire publicitaire de certains secteurs traditionnels de la Société. De plus, la consolidation internationale des agences publicitaires modifie le modèle de la demande puisque certains de ses clients négocient dorénavant avec ces nouvelles positions consolidées, exerçant ainsi une pression supplémentaire sur les prix du marché.

Les améliorations technologiques continues d'Internet et l'accès à des données illimitées, jumelés à l'augmentation des vitesses de téléchargement, pourraient continuer à détourner des médias traditionnels une partie de la clientèle existante du secteur Média de la Société au profit de la technologie des médias numériques, ce qui pourrait nuire à la demande pour ses services. La capacité du secteur Média à connaître du succès à long terme dépend de plusieurs facteurs, y compris sa capacité à attirer les annonceurs et consommateurs sur ses propres plateformes numériques. De plus, même si elle remporte du succès, la Société ne peut donner aucune assurance qu'elle sera en mesure de récupérer les coûts associés à la mise en œuvre de ces initiatives numériques au moyen d'une hausse des revenus, des flux de trésorerie ou de la rentabilité.

Au fil des changements et de la fragmentation que subit le marché des médias, la Société prévoit que son lectorat, ses tirages et son auditoire diminuent, et que ses revenus de publicité, ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière s'en ressentent fortement.

Enfin, les revenus et les résultats d'exploitation de la Société dans ces secteurs dépendent de la solidité relative de l'économie sur les principaux marchés de la Société ainsi que de la force ou de la faiblesse des facteurs économiques locaux, régionaux et nationaux. Comme une bonne partie des revenus de publicité de la Société provient des annonceurs des secteurs du commerce de détail, de

l'automobile et des biens de consommation emballés, la faiblesse de ces secteurs a eu, et pourrait continuer à avoir, un impact défavorable sur les revenus et les résultats d'exploitation du secteur Média.

Lancement de nouveaux produits et services

La Société investit dans le lancement de nouveaux produits et services. Au cours de la période précédant ou suivant immédiatement le lancement d'un nouveau produit ou service, les revenus demeurent de façon générale relativement modestes, tandis que les dépenses de fonctionnement initiales peuvent s'avérer plus considérables. En outre, bien que la Société ait confiance dans le potentiel associé à cette stratégie, il est possible que la rentabilité escomptée puisse nécessiter plusieurs années avant de se matérialiser, ou même ne jamais se matérialiser.

Société de gestion

La Société est une société de gestion et une partie importante de ses actifs consiste en la détention du capital-actions de ses filiales. À titre de société de gestion, elle exerce ses activités en grande partie par l'intermédiaire de ses filiales qui génèrent la presque totalité de ses revenus. Par conséquent, les flux de trésorerie et la capacité de la Société d'honorer ses obligations au titre du remboursement de sa dette dépendent des bénéfices générés par ses filiales, actuelles et futures, et de la distribution de ces flux de trésorerie à la Société, ou sur les prêts, avances de fonds ou autres versements réalisés par ces filiales à la Société. La capacité de ces filiales de verser des dividendes, ou de consentir des prêts, des avances de fonds ou d'autres versements à la Société est tributaire de leurs résultats d'exploitation et est assujettie aux lois applicables et aux autres restrictions contractuelles contenues dans les titres de créance. Vidéotron possède plusieurs séries de titres de créance en circulation, tandis que Québec Média, Vidéotron et Groupe TVA possèdent des facilités de crédit qui limitent la capacité de chacune d'elles à distribuer des liquidités. En outre, si ses filiales actuelles ou futures devaient contracter des dettes additionnelles à l'avenir ou refinancer leurs dettes existantes, la Société pourrait être soumise à des restrictions contractuelles supplémentaires prévues dans les instruments régissant ces titres de dette, pouvant être plus restrictives que celles actuellement en vigueur.

La capacité de ses filiales de générer des flux de trésorerie d'exploitation suffisants pour permettre à la Société de verser les paiements prévus sur sa dette dépendra de leur rendement financier futur, qui sera en outre touché par une série de facteurs économiques, concurrentiels et commerciaux, de même que par des changements structurels, dont beaucoup sont hors de son contrôle. Si les flux de trésorerie et les bénéfices des filiales en exploitation, de même que les montants qu'elles sont en mesure de distribuer à la Société sous forme de dividendes, ou autrement, ne sont pas suffisants, la Société pourrait ne pas être en mesure de satisfaire à ses obligations liées aux dettes. Si elle n'est pas en mesure de satisfaire à ses obligations relativement à sa dette, elle pourrait devoir entreprendre des projets alternatifs de financement, tels que le refinancement ou la restructuration de sa dette, la vente d'actifs, la réduction ou le report d'investissements en capital ou la recherche de capitaux supplémentaires. La Société ne peut garantir que ce refinancement alternatif serait réalisable, que les actifs pourraient être vendus, ou, en cas de vente, la Société ne peut en garantir la date ni le produit de ces ventes, que le financement supplémentaire pourrait être obtenu, ou qu'il le sera à des conditions acceptables, ou qu'un financement supplémentaire serait envisageable selon les modalités des divers instruments de dette en vigueur. L'incapacité de la Société à générer des flux de trésorerie suffisants pour satisfaire à ses obligations liées aux dettes ou pour renégocier ses obligations à des conditions commercialement raisonnables pourrait avoir un impact défavorable important sur ses activités, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Dispositions dans les statuts pouvant décourager ou empêcher une prise de contrôle

Certaines dispositions des statuts et des règlements de la Société pourraient rendre plus difficile une acquisition par une tierce partie, même si cela pouvait être bénéfique selon l'opinion des détenteurs d'actions catégorie B de la Société. Ces dispositions comprennent principalement :

- la caractéristique de droits de vote multiples des actions catégorie A de la Société ; et
- la structure élective du conseil d'administration selon laquelle les détenteurs d'actions catégorie A élisent 75 % des administrateurs de la Société, tandis que les détenteurs d'actions catégorie B en élisent 25 %.

L'existence de ces dispositions pourrait avoir pour effet de retarder, d'empêcher ou de dissuader un changement de contrôle de la Société, pourrait priver les actionnaires de la possibilité de recevoir une prime pour leurs actions catégorie B dans le cadre d'une vente de la Société et, finalement, pourrait nuire au prix du marché des actions de la Société.

Intérêts des détenteurs d'actions catégorie A de la Société pouvant entrer en conflit avec les intérêts des autres actionnaires

Les actions catégorie B de la Société ont une voix par action, alors que les actions catégorie A ont 10 voix par action sur toutes les questions soumises au vote des actionnaires, à l'exception des questions où les détenteurs d'une catégorie d'actions peuvent voter séparément. Au 31 décembre 2025, près de 78 % des droits de vote combinés de toutes les actions en circulation sont contrôlés par un actionnaire majoritaire, et l'exercice des droits de vote rattachés à ces actions permet ainsi de déterminer ou d'influer de manière importante sur toutes les questions soumises au vote des actionnaires, y compris l'élection des administrateurs d'actions catégorie A.

et l'approbation des transactions d'entreprise importantes telles que la modification des statuts, les fusions, les regroupements ou la vente de la totalité ou d'une part importante des actifs de la Société.

Les détenteurs d'actions catégorie A peuvent également avoir des intérêts qui diffèrent de ceux des autres actionnaires et peuvent voter d'une manière avec laquelle les autres actionnaires sont en désaccord et qui peut être contraire aux intérêts des autres actionnaires. Cette concentration du pouvoir de vote peut avoir pour effet de retarder, d'empêcher ou de dissuader une prise de contrôle de la Société, pourrait priver les actionnaires de la possibilité de recevoir une prime pour leurs actions catégorie B dans le cadre d'une vente de la Société, et finalement nuire au prix du marché des actions de la Société.

Instruments financiers et gestion des risques financiers

Les politiques de gestion des risques financiers de la Société sont établies afin de déterminer et d'analyser les risques auxquels est confrontée la Société, de fixer des contrôles et des limites de risques appropriés, et de superviser les risques et le respect des limites. Les politiques de gestion des risques sont revues régulièrement afin de refléter les changements de conditions du marché et des activités de la Société.

La Société utilise de nombreux instruments financiers, notamment des espèces et quasi-espèces, des espèces affectées, des comptes clients, des actifs liés à des contrats, des placements à long terme, des emprunts bancaires, des comptes fournisseurs, des charges à payer, de la dette à long terme, des obligations locatives et des instruments financiers dérivés.

Afin de gérer les risques liés à la variation des taux de change et des taux d'intérêt, la Société utilise des instruments financiers dérivés i) pour fixer en dollars CA les versements sur ses dettes libellées en dollars US (intérêts et capital) et certains achats de stocks et d'investissements en immobilisations libellés en devises, et ii) pour obtenir un équilibre établi entre des dettes à taux fixe et à taux variable. La Société n'a pas l'intention de régler ses instruments financiers dérivés avant leur échéance, puisqu'aucun de ces instruments n'est détenu ou émis à des fins spéculatives.

Tableau 9
Description des instruments financiers dérivés au 31 décembre 2025
(en millions de dollars)

Contrats de change à terme

Échéance	Taux de conversion moyen en dollars CA contre un dollar US	Valeur nominale de la devise vendue	Valeur nominale de la devise achetée
Vidéotron			
À moins d'un an	1,3773	138,4 \$	100,5 \$US

Ententes de swaps de taux d'intérêt

Date d'échéance	Valeur nominale	Paie/reçoit	Taux fixe	Taux variable
Vidéotron				
		Paie un taux fixe/reçoit un taux variable		CORRA composé quotidiennement
2027	700,0 \$		3,213 %	

Ententes de swaps sur devises

Élément couvert	Instrument de couverture			
	Période de couverture	Valeur nominale	Taux d'intérêt annuel sur la valeur nominale en dollars CA	Taux de conversion des paiements d'intérêt et de capital en dollars CA contre un dollar US
Vidéotron				
Facilité de crédit à terme	Période d'un mois	859,7 \$US	CORRA composé quotidiennement + 1,037 %	1,3958
Billets de premier rang à 3,625 % échéant en 2029	2021 à 2029	500,0 \$US	4,04 %	1,2109
Billets de premier rang à 5,700 % échéant en 2035	2024 à 2035	700,0 \$US	5,10 %	1,3900

Un gain de 64,0 M\$ a été comptabilisé en 2025 aux autres éléments du résultat global relativement aux relations de couverture de flux de trésorerie (perte de 76,2 M\$ en 2024).

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur estimative de la dette à long terme est fondée sur les cours de marché lorsqu'ils sont disponibles ou sur des modèles d'évaluation. Lorsque la Société utilise des modèles d'évaluation, la juste valeur est fondée sur la valeur actualisée des flux de trésorerie en utilisant les taux de rendement à la fin de la période ou la valeur de marché d'instruments similaires comportant la même échéance.

La juste valeur des instruments financiers dérivés comptabilisée aux bilans consolidés est estimée selon les modèles d'évaluation de la Société. Ces modèles projettent les flux de trésorerie futurs et les actualisent selon les modalités de l'instrument financier dérivé et des facteurs de marché externes observables, comme les taux des swaps et les cours de change à la fin de la période. La juste valeur comptabilisée des instruments financiers dérivés est aussi rajustée pour refléter le risque d'inexécution, compte tenu du contexte financier et économique à la date de l'évaluation, en attribuant une prime liée au risque de défaillance de crédit, basée sur une combinaison de données de marché observables et non observables, à l'exposition nette par l'autre partie au contrat ou de la Société.

La valeur comptable et la juste valeur de la dette à long terme et des instruments financiers dérivés aux 31 décembre 2025 et 2024 sont les suivantes :

Tableau 10

Juste valeur de la dette à long terme et des instruments financiers dérivés

(en millions de dollars canadiens)

Actif (passif)	2025		2024	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dette à long terme¹	(6 824,3) \$	(6 849,3) \$	(7 619,7) \$	(7 540,0) \$
Instruments financiers dérivés²				
Contrats de change à terme	(1,5)	(1,5)	6,9	6,9
Ententes de swaps de taux d'intérêt	(7,2)	(7,2)	(7,2)	(7,2)
Ententes de swaps sur devises	33,0	33,0	141,5	141,5

¹ La valeur comptable de la dette à long terme exclut les frais de financement.

² La juste valeur nette des instruments financiers dérivés désignés comme éléments de couverture de flux de trésorerie est un actif de 24,3 M\$ au 31 décembre 2025 (141,2 M\$ en 2024).

En raison du jugement utilisé dans l'application d'un large éventail de techniques et d'estimations dans le calcul de la juste valeur des montants, les justes valeurs ne sont pas nécessairement comparables entre diverses institutions financières ou d'autres participants du marché et ne peuvent pas être nécessairement réalisées dans le cadre d'une vente actuelle ou du règlement immédiat d'un instrument.

Gestion du risque de crédit

Le risque de crédit est le risque que la Société subisse une perte lorsqu'elle est exposée à des pertes sur créances découlant de défauts de paiement d'obligations contractuelles par un client ou une autre partie au contrat et découle principalement des sommes à recevoir des clients, y compris les actifs liés à des contrats.

La valeur comptable brute des actifs financiers représente le risque de crédit maximal auquel est exposée la Société. Au 31 décembre 2025, la valeur comptable brute des comptes clients et des actifs liés à des contrats, y compris leurs parties à long terme, était de 1,21 G\$ (1,33 G\$ au 31 décembre 2024).

Dans le cours normal de ses activités, la Société évalue régulièrement la situation financière de ses clients et examine l'historique de crédit de tout nouveau client. La Société se base sur l'historique des termes de paiements de ses clients et des délais de recouvrement acceptables selon les différentes classes de clientèle ainsi que sur l'évolution du profil de crédit de ses clients pour définir la notion de défaillance des sommes à recevoir de clients, y compris les actifs liés à des contrats.

Au 31 décembre 2025, aucun client n'avait un solde représentant une partie importante des comptes clients consolidés de la Société. La Société utilise la méthode des pertes de crédit prévues pour estimer sa provision pour pertes de crédit, qui tient compte du risque de crédit de ses clients, de la durée de vie prévue de ses actifs financiers, des tendances historiques et des conditions économiques.

Au 31 décembre 2025, la provision pour pertes de crédit prévues représentait 3,9 % du montant brut des comptes clients et des actifs liés aux contrats (3,3 % au 31 décembre 2024), alors que les comptes clients datés de plus de 90 jours représentaient 4,4 % (5,5 % au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente les changements apportés à la provision pour pertes de crédit prévues pour les exercices terminés les 31 décembre 2025 et 2024 :

Tableau 11

Provision pour pertes de crédit prévues

(en millions de dollars canadiens)

	2025	2024
Solde au début de l'exercice	43,6 \$	61,6 \$
Variations aux pertes de crédit attendues imputées aux résultats	50,4	50,7
Radiation	(47,2)	(68,7)
Solde à la fin de l'exercice	46,8 \$	43,6 \$

La Société est d'avis que ses gammes de produits et la diversité de sa clientèle servent à réduire son risque de crédit ainsi qu'à se prémunir contre les fluctuations de la demande pour ses gammes de produits. La Société ne croit pas être exposée à un niveau de risque de crédit plus élevé que la normale à l'égard de ses clients.

En raison de son utilisation d'instruments financiers dérivés, la Société est exposée au risque d'inexécution par une tierce partie. Lorsque la Société conclut des contrats sur des instruments financiers dérivés, les autres parties au contrat (étrangères ou canadiennes) doivent avoir des cotes de crédit élevées minimales en conformité avec les politiques de gestion du risque de la Société et sont assujetties à une concentration maximale du risque de crédit. Ces cotes de crédit et la concentration maximale sont revues sur une base régulière, mais de façon minimale, chaque trimestre.

Gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que la Société ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations contractuelles lorsqu'elles viennent à échéance et le risque de s'acquitter de ses obligations financières à un coût excessif. Entre autres, la Société gère ce risque au moyen de l'échelonnement des échéances de la dette. La durée moyenne de la dette consolidée de la Société était d'environ 4,7 années aux 31 décembre 2025 et 2024. Voir aussi la section « Obligations contractuelles ».

Risque de marché

Le risque de marché est le risque que les variations de valeur de marché dues à des fluctuations des taux de conversion sur devises, des taux d'intérêt ou du cours des actions entraînent une variation de la valeur des instruments financiers de la Société. L'objectif de la gestion du risque de marché est de limiter et de contrôler l'exposition à ce risque à l'intérieur de paramètres acceptables tout en optimisant le rendement lié à ce risque.

Risque de change

La plupart des revenus, des charges et des dépenses en capital consolidés de la Société, autres que les frais d'intérêt sur la dette libellée en dollars US, l'achat de terminaux numériques, de bornes intelligentes, de modems et d'appareils mobiles, le paiement de royalties à certains partenaires d'affaires ou fournisseurs de services et certains coûts liés au développement et à l'entretien de son réseau mobile, sont reçus ou payés en dollars CA. Une tranche importante des intérêts, du capital et des primes à verser sur la dette, s'il y a lieu, doit être versée en dollars US. La Société a conclu des opérations de couverture visant le risque de change sur ses obligations en vertu de ses dettes en circulation libellées en dollars US au 31 décembre 2025 et pour couvrir son exposition à l'égard de certains achats. Par conséquent, la sensibilité de la Société à l'égard de la variation des taux de change est limitée sur le plan économique.

La sensibilité estimative sur les autres éléments du résultat global, avant les impôts sur le bénéfice, d'une variation de 0,10 \$ du taux de change de fin d'exercice du dollar CA pour un dollar US utilisé pour calculer la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2025 était la suivante :

Augmentation (diminution)	Autres éléments du résultat global
Augmentation de 0,10 \$	13,6 \$
Diminution de 0,10 \$	(13,6)

La variation de 0,10 \$ du taux moyen de change du dollar CA pour un dollar US en 2025 aurait entraîné une variation de 5,4 M\$ de la valeur des achats non couverts de produits et services et de 9,9 M\$ de la valeur des dépenses en immobilisations non couvertes en 2025.

Risque de taux d'intérêt

Certaines facilités de crédit de la Société portent intérêt à des taux variables fondés sur les taux de références suivants : i) *Canadian Overnight Repo Rate Average* (« CORRA ») à terme ou CORRA composé quotidiennement, ii) *Secured Overnight Financing Rate* (SOFR) à terme, iii) taux préférentiel du Canada, ou iv) taux préférentiel des États-Unis. Les billets de premier rang émis par la Société portent intérêt à des taux fixes. La Société a conclu des ententes de swaps sur devises afin de gérer les risques de flux de trésorerie. Compte tenu des instruments de couverture, la dette à long terme au 31 décembre 2025 comprenait une portion de 92,7 % de dette à taux fixe (84,9 % en 2024) et une portion de 7,3 % de dette à taux variable (15,1 % en 2024).

La sensibilité estimative sur les paiements d'intérêts d'une variation de 100 points de base des taux variables canadiens de fin d'exercice au 31 décembre 2025 était de 4,9 M\$.

Une variation de 100 points de base du taux d'actualisation utilisé pour calculer la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2025 aurait un impact non matériel sur les autres éléments du résultat global et aucun impact sur le bénéfice.

Gestion du capital

L'objectif principal de la Société dans la gestion du capital est de maintenir un niveau de capital optimal afin de répondre aux besoins de ses nombreuses entreprises, y compris les occasions de croissance.

Dans la gestion de sa structure du capital, la Société tient compte des caractéristiques des actifs de ses filiales et des besoins de fonds prévus en optimisant leurs capacités d'emprunts individuelles de la manière la plus efficiente de façon à obtenir le coût de financement le plus bas. La gestion de la structure du capital comprend l'émission et le remboursement de dettes, l'émission et le rachat d'actions, l'utilisation des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation et les montants de distributions aux actionnaires. La Société n'a pas modifié de façon importante la gestion de sa structure du capital depuis la fin du dernier exercice financier.

La structure du capital de la Société est constituée de capitaux propres, des emprunts bancaires, de la dette à long terme, des obligations locatives, des instruments financiers dérivés et des espèces et quasi-espèces. Aux 31 décembre 2025 et 2024, la structure du capital se présentait comme suit :

Tableau 12
Structure du capital de Québecor
(en millions de dollars canadiens)

	2025	2024
Emprunts bancaires	– \$	6,7 \$
Dette à long terme	6 793,1	7 582,2
Obligations locatives	410,6	409,7
Instruments financiers dérivés	(24,3)	(141,2)
Espèces et quasi-espèces	(160,6)	(61,8)
Passif net	7 018,8	7 795,6
Capitaux propres	2 737,0 \$	2 264,7 \$

La Société n'est assujettie à aucune exigence externe liée à son capital, à l'exception de certaines restrictions conformément aux modalités de ses contrats d'emprunts liées, entre autres, aux investissements permis, aux transactions intersociétés, à la déclaration et au paiement de dividendes ou d'autres distributions.

Éventualités et litiges

Un certain nombre de procédures judiciaires contre la Société sont en cours. La direction de la Société ne s'attend pas à ce que le dénouement ait une incidence importante sur les résultats ou la situation financière de la Société. La direction a établi des provisions pour les réclamations ou actions spécifiques en tenant compte des faits de chaque cas. La Société ne peut déterminer quand et si un paiement sera effectué relativement à ces procédures judiciaires.

Pratiques et estimations comptables déterminantes

Comptabilisation des revenus

La Société comptabilise un contrat conclu avec un client seulement lorsque tous les critères suivants sont respectés :

- les parties au contrat ont approuvé celui-ci (par écrit, verbalement ou selon d'autres pratiques commerciales habituelles) et se sont engagées à remplir leurs obligations respectives ;
- l'entité peut déterminer les droits de chaque partie à l'égard des biens ou des services à fournir ;
- l'entité peut déterminer les conditions de paiement prévues pour les biens ou les services à fournir ;
- le contrat a une substance commerciale (c'est-à-dire que le risque, le calendrier ou le montant des flux de trésorerie futurs de l'entité devrait changer à la suite du contrat) ; et
- il est probable que l'entité recouvrera la contrepartie à laquelle elle a droit en échange des biens ou des services qu'elle fournira au client.

La portion des revenus qui a été facturée, mais non réalisée, est présentée comme « Revenus différés » dans les bilans consolidés. Les revenus différés sont généralement comptabilisés dans les revenus au cours de l'exercice suivant.

Télécommunications

Le secteur Télécommunications fournit des services conformément à des accords à prestations multiples, principalement pour des contrats de téléphonie mobile dans lesquels la vente d'appareils mobiles est regroupée avec des services de télécommunications pendant la durée du contrat. La contrepartie totale pour un contrat avec des prestations multiples est répartie entre les obligations de prestation en fonction du prix de vente spécifique de chaque obligation. La contrepartie totale peut comprendre des frais initiaux ou un certain nombre de versements mensuels pour la vente de l'équipement et des frais mensuels pour le service de télécommunications. Chaque obligation de prestation des accords à prestations multiples est ensuite comptabilisée séparément en fonction du montant de la contrepartie allouée.

La Société n'ajuste pas le montant de la contrepartie allouée à la vente de l'équipement pour tenir compte des effets d'une composante de financement, puisque cette composante n'est pas importante.

Le secteur Télécommunications comptabilise les revenus relatifs à chacune de ses activités principales de la façon suivante :

- les revenus d'exploitation tirés des services aux abonnés, tels que la télédistribution, l'accès Internet, la téléphonie filaire et mobile ainsi que le service de VSDA, sont comptabilisés lorsque les services sont fournis ;
- les revenus provenant de la vente d'équipements aux abonnés sont comptabilisés aux résultats au moment de la livraison ;
- les revenus d'exploitation liés aux contrats de service sont comptabilisés aux résultats sur une base linéaire au cours de la période durant laquelle les services sont fournis ; et
- les revenus provenant des frais de branchement à la connexion filaire et d'activation des services mobiles sont différés et comptabilisés respectivement aux résultats sur la durée de la période au cours de laquelle il est prévu que les clients demeureront des clients de la Société et sur la durée du contrat.

Lorsqu'un appareil mobile et un service sont combinés dans un seul contrat, la durée du contrat est généralement de 24 mois.

La partie des revenus de téléphonie mobile comptabilisés qui n'a pas été facturée est présentée à titre d'actif lié à des contrats dans le bilan consolidé. Les actifs liés à des contrats sont réalisés pendant la durée du contrat.

Média

Le secteur Média comptabilise les revenus relatifs à chacune de ses activités principales de la façon suivante :

- les revenus publicitaires sont comptabilisés lorsque la publicité est mise en ondes à la télévision, publiée dans les journaux ou magazines ou affichée sur les propriétés numériques ou abribus ;
- les revenus des abonnements à des chaînes spécialisées ou à des publications en ligne sont comptabilisés sur une base mensuelle lorsque le service est fourni ou sur la durée de l'abonnement ;
- les revenus tirés de la vente ou de la distribution de journaux et de magazines sont comptabilisés au moment de la livraison, déduction faite d'une provision pour retours estimés sur la base du taux historique des retours ;
- les revenus de location de studios et d'équipements sont comptabilisés sur la période de location.

Sports et divertissement

Le secteur Sports et divertissement comptabilise les revenus relatifs à chacune de ses activités principales de la façon suivante :

- les revenus tirés de la vente ou de la distribution de livres et de produits de divertissement sont comptabilisés au moment de la livraison, déduction faite d'une provision pour retours estimés sur la base du taux historique des retours ;
- les revenus tirés de la location de salles, de la vente de billets (y compris la vente d'abonnements) et les ventes provenant des concessions alimentaires sont comptabilisés lorsque les événements ont lieu et (ou) les biens sont vendus, selon le cas ; et
- les revenus tirés de la location de loges et de la vente de publicité, sous la forme d'affichage événementiel ou de commandites, sont comptabilisés uniformément sur la période prévue de l'entente.

Dépréciation d'actifs

Aux fins de l'évaluation de la dépréciation, les actifs sont regroupés en unités génératrices de trésorerie (« UGT »), lesquelles représentent les plus petits groupes d'actifs pour lesquels des entrées de trésorerie séparément identifiables sont générées. À chaque date de bilan, la Société revoit si des événements ou des circonstances indiquent que la valeur comptable des actifs à long terme ayant une durée d'utilité déterminée pourrait être inférieure à leur valeur recouvrable. L'écart d'acquisition, les actifs incorporels ayant une durée d'utilité indéterminée et les actifs incorporels non encore disponibles pour utilisation sont soumis à un test de dépréciation à chaque exercice et lorsqu'il y a une indication que la valeur comptable de l'actif ou de l'UGT, à laquelle l'actif a été attribué, excède sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la plus élevée de la juste valeur de l'actif ou de l'UGT, diminuée des coûts de sortie, et de la valeur d'utilité de l'actif ou de l'UGT. La juste valeur diminuée des coûts de sortie représente le montant, déduction faite des coûts de disposition, qu'une entité pourrait obtenir à la date d'évaluation pour la vente de l'actif lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. La valeur d'utilité est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs prévus de l'actif ou de l'UGT.

La Société utilise la méthode des flux de trésorerie actualisés pour estimer le montant recouvrable, lequel est calculé à l'aide des flux de trésorerie futurs prévus sur une période de 3 ans tels qu'estimés par la direction de la Société et de l'utilisation d'un taux de croissance perpétuelle pour les flux de trésorerie au-delà de la période de 3 ans. Ces prévisions et le taux de croissance perpétuel ont été établis en considérant le rendement opérationnel passé et la part de marché de chaque UGT, les tendances économiques et spécifiques de l'industrie et du marché ainsi que les stratégies d'entreprise. Le taux d'actualisation utilisé par la Société découle du coût moyen pondéré du capital relatif à chaque UGT, qui reflète l'évaluation du marché actuel de i) la valeur temporelle de l'argent et ii) du risque spécifique lié aux actifs pour lesquels les estimations des flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustées en fonction du risque. Le taux de croissance perpétuelle a été déterminé en analysant les marchés spécifiques de chaque UGT. Dans certains cas, la Société peut aussi estimer la juste valeur diminuée des coûts de sortie avec une approche de marché qui consiste à estimer la valeur recouvrable à l'aide de multiples du rendement en matière d'exploitation d'entités comparables, de paramètres de transactions et d'autres informations financières disponibles, au lieu d'utiliser principalement la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie.

Une charge de dépréciation est comptabilisée au montant de l'excédent de la valeur comptable de l'actif ou de l'UGT par rapport à sa valeur recouvrable. Pour déterminer le montant recouvrable d'un actif ou de l'UGT, l'appréciation des informations disponibles à la date de l'évaluation est basée sur le jugement de la direction et peut nécessiter l'utilisation d'estimations et d'hypothèses. Par conséquent, l'utilisation du jugement pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif ou de l'UGT peut influencer sur la perte de valeur de l'actif ou de l'UGT qui doit être comptabilisée.

Sur la base des données et des hypothèses utilisées lors des plus récents tests de dépréciation, la Société est d'avis qu'il n'y a actuellement dans ses livres aucun montant important d'actifs à long terme ayant une durée d'utilité déterminée ou d'écart d'acquisition et d'actifs incorporels ayant une durée d'utilité indéterminée qui présentent un risque élevé de dépréciation de valeur dans un avenir rapproché.

La valeur comptable nette de l'écart d'acquisition au 31 décembre 2025 était 2,71 G\$ et la valeur comptable nette des actifs incorporels ayant une durée d'utilité indéterminée au 31 décembre 2025 était de 2,77 G\$.

Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

La Société utilise divers instruments financiers dérivés pour gérer le risque lié aux variations des taux de change et d'intérêt. La Société ne détient pas et n'utilise pas d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Selon la comptabilité de couverture, la Société documente toutes les relations de couverture entre les instruments de couverture et les éléments couverts ainsi que la stratégie qui sous-tendent l'utilisation des instruments de couverture et l'objectif de gestion du risque. De plus, la Société désigne ses instruments financiers dérivés comme couvertures de la juste valeur ou couvertures de flux de trésorerie lorsqu'ils se qualifient pour la comptabilité de couverture. Elle évalue l'efficacité des instruments financiers dérivés au moment de la mise en place de la couverture et de façon continue par la suite.

Conformément à la comptabilité de couverture, la Société applique les conventions comptables suivantes :

- Pour les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de flux de trésorerie, la tranche efficace de la couverture est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, tandis que la tranche inefficace est immédiatement comptabilisée aux résultats. La tranche efficace de la couverture reportée dans le cumul des autres éléments du résultat global est comptabilisée aux résultats au cours de la même période durant laquelle l'élément couvert influe sur les résultats. Lorsqu'une couverture de flux de trésorerie cesse, les montants comptabilisés précédemment dans le cumul des autres éléments du résultat global sont reclassés dans les résultats au cours des périodes où la variation des flux de trésorerie de l'élément couvert influe sur les résultats.
- Pour les instruments financiers dérivés désignés comme couvertures de la juste valeur, les variations de la juste valeur de l'instrument dérivé de couverture comptabilisées aux résultats sont compensées en bonne partie par les variations de la juste valeur de l'élément couvert dans la mesure où la relation de couverture est efficace. Lorsque la couverture de la juste valeur cesse, la valeur comptable de l'élément couvert n'est plus ajustée et les ajustements cumulatifs à la juste valeur de la valeur comptable de l'élément couvert sont amortis aux résultats sur la durée de vie résiduelle de la relation de couverture initiale. Les frais d'intérêt sur la dette à long terme couverte sont comptabilisés aux taux d'intérêt et de change de la couverture.

Toutes les variations de la juste valeur liées aux instruments financiers dérivés ne se qualifiant pas pour la comptabilité de couverture, dont les dérivés incorporés dans des instruments financiers qui ne sont pas étroitement liés à leurs contrats hôtes, sont comptabilisées dans les états consolidés des résultats dans les autres éléments.

Régimes de retraite et avantages complémentaires à la retraite

La Société offre à certains de ses employés des régimes de retraite à cotisations définies et à prestations définies.

Les obligations de la Société en matière de prestations de retraite définies et d'avantages complémentaires à la retraite sont évaluées à une valeur actuelle sur la base de plusieurs hypothèses économiques et démographiques, établies avec la collaboration des actuaires de la Société. Les hypothèses clés comprennent le taux d'actualisation, l'évolution future des niveaux de salaire, l'âge de départ à la retraite des employés, la croissance du coût des soins de santé et d'autres facteurs actuariels. L'actif des régimes est calculé à la juste valeur et se compose surtout de titres de participation ainsi que de titres à revenu fixe de sociétés et de gouvernements.

Les réévaluations du passif ou de l'actif net au titre des prestations définies sont comptabilisées immédiatement dans les autres éléments du résultat global.

Dans certains cas, la comptabilisation de l'actif net au titre des prestations définies est limitée à la valeur recouvrable, qui est fondée principalement sur la mesure dans laquelle la Société peut réduire unilatéralement les cotisations futures au régime. De plus, un ajustement à l'actif net ou au passif net au titre des prestations définies peut être comptabilisé pour refléter l'obligation minimale de financement dans certains régimes de retraite de la Société. L'évaluation de la valeur recouvrable dans l'avenir et de l'obligation minimale de financement est fondée sur plusieurs hypothèses, y compris les coûts des services futurs et les réductions dans les cotisations futures.

La Société considère que les hypothèses utilisées sont raisonnables selon l'information présentement disponible. Cependant, des variations à certaines de ces hypothèses pourraient avoir un impact au cours des prochains exercices sur les coûts et obligations conformément aux régimes de retraite et aux avantages complémentaires à la retraite.

Rémunération à base d'actions

Les attributions à base d'actions à des employés qui prévoient le règlement en espèces, telles que les unités d'actions différées (« UAD »), ou qui prévoient le règlement en espèces au gré de l'employé, telles que les options d'achat d'actions, sont évaluées à leur juste valeur et classées en tant que passif. Le coût de rémunération est comptabilisé à la dépense sur le délai d'acquisition des droits. Les variations de la juste valeur des attributions à base d'actions entre la date d'attribution et la date d'évaluation entraînent un changement du passif et du coût de rémunération.

La juste valeur des UAD est basée sur le cours de l'action afférente à la date d'évaluation. La juste valeur des attributions d'options d'achat d'actions est déterminée en suivant un modèle d'évaluation des options et en tenant compte des modalités de l'attribution, du prix de l'action et des hypothèses telles que le taux d'intérêt sans risque, le taux de rendement de distributions, la volatilité prévue et la durée de vie résiduelle prévue de l'option.

Provisions

Les provisions sont comptabilisées i) lorsque la Société a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé et qu'il est probable qu'une sortie d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et ii) lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Une obligation de mise hors service est comptabilisée lorsque la Société a une obligation légale de démanteler ses équipements de réseau sans fil sur les sites loués à la fin du bail. L'obligation est calculée en actualisant une prévision des coûts de démantèlement futurs. L'augmentation du passif résultant de la désactualisation est comptabilisée dans les frais financiers. Lorsqu'une obligation de mise hors service est comptabilisée, une immobilisation corporelle correspondante est aussi comptabilisée.

Les coûts de restructuration, qui comprennent principalement des indemnités de départ, sont comptabilisés lorsqu'un plan détaillé pour la restructuration a été mis en place et qu'une attente fondée a été créée chez les personnes concernées, à savoir que le plan sera mis en place tel qu'il a été prévu.

Les provisions sont révisées à chaque date de bilan consolidé et les modifications aux estimations sont comptabilisées dans l'état consolidé des résultats dans l'exercice au cours duquel la réévaluation a lieu.

Le montant comptabilisé comme une provision est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation à la date du bilan ou pour transférer l'obligation à un tiers à cette même date. Le montant de la provision est ajusté lorsque l'effet de la valeur de l'argent dans le temps est important.

Aucun montant n'est enregistré pour les obligations dont le dénouement est possible mais non probable, ou celles dont le montant ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnable et fiable.

Acquisition d'entreprise

Une acquisition d'entreprise est comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'une acquisition est évalué à la juste valeur de la contrepartie donnée en échange du contrôle de l'entreprise acquise à la date d'acquisition. Cette contrepartie peut être composée d'espèces, d'actifs transférés, d'instruments financiers émis ou de paiements conditionnels futurs. Les actifs identifiables repris et les passifs assumés de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'écart d'acquisition est évalué et comptabilisé comme étant l'excédent de la juste valeur de la contrepartie versée sur la juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs assumés comptabilisés.

L'évaluation de la juste valeur des éléments d'actif acquis et de passif pris en charge et des considérations conditionnelles futures exige du jugement et est fondée exclusivement sur des estimations et des hypothèses. La Société utilise principalement la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs pour estimer la valeur des actifs incorporels acquis.

Les estimations et hypothèses utilisées dans la répartition du prix d'achat à la date d'acquisition peuvent aussi avoir une incidence sur le montant de dépréciation comptabilisé après la date d'acquisition, tel que décrit ci-dessus sous la rubrique « Dépréciation d'actifs ».

Interprétation des lois et règlements

L'interprétation des lois et règlements, y compris ceux du CRTC et des règlements fiscaux, exige du jugement de la direction qui peut avoir un impact sur la comptabilisation des revenus, des provisions, des impôts sur le bénéfice et des dépenses en capital dans les états financiers consolidés.

Crédits d'impôt et aide gouvernementale

La Société peut se prévaloir de plusieurs programmes gouvernementaux élaborés pour soutenir les grands projets d'investissement, le déploiement de services de télécommunications dans diverses régions du Québec, la production et la distribution de produits télévisuels et de films ainsi que les produits musicaux et l'édition de magazines et de livres au Canada. La Société reçoit également des crédits d'impôt liés à ses activités de recherche et développement, aux activités d'édition et aux activités numériques. L'aide gouvernementale est comptabilisée à titre de revenus ou de réduction des frais connexes, qu'ils soient capitalisés et amortis ou passés à la dépense, au cours de l'exercice où les dépenses sont engagées et lorsque la direction juge qu'elle a l'assurance raisonnable que les modalités de l'aide gouvernementale sont satisfaites.

L'interprétation de l'application des conditions des programmes gouvernementaux peut entraîner des estimations par la direction dans la comptabilisation de l'aide gouvernementale. De plus, la Société fait l'objet de vérifications à tout moment de la part des autorités fiscales et il peut s'écouler plusieurs années avant qu'une question à l'égard de laquelle la direction a établi une provision soit visée par une vérification et résolue. La direction est d'avis que ses estimations sont raisonnables et qu'elles reflètent l'issue probable des vérifications fiscales des programmes, bien que l'issue pourrait être différente.

Impôts sur le bénéfice

Les impôts différés sont comptabilisés en utilisant la méthode du report variable axée sur le bilan. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif d'impôts différés sont comptabilisés selon leur incidence fiscale future estimative résultant des écarts entre la valeur comptable des éléments d'actif et de passif existants dans les états financiers consolidés et de leur valeur fiscale respective. Les éléments d'actif et de passif d'impôts différés sont évalués en appliquant les taux d'imposition qui seront en vigueur ou pratiquement en vigueur durant l'exercice au cours duquel il est prévu que les écarts temporaires seront réalisés ou réglés. L'incidence de tout changement des taux d'imposition en vigueur ou pratiquement en vigueur sur les éléments d'actif et de passif d'impôts différés est comptabilisée aux résultats dans la période au cours de laquelle les changements de taux se produisent. Un actif d'impôts différés est comptabilisé initialement quand il est probable que le bénéfice imposable futur sera suffisant pour utiliser les avantages fiscaux afférents et peut être réduit ultérieurement, si nécessaire, au montant qui est plus probable qu'improbable de se réaliser.

Cette évaluation des impôts différés est de nature subjective et repose sur des hypothèses et des estimations à l'égard des perspectives et de la nature des bénéfices imposables futurs. Le montant des actifs d'impôts différés qui sera finalement recouvré pourrait varier légèrement de la valeur comptable puisqu'il dépend des résultats d'exploitation futurs de la Société.

La Société fait l'objet de vérifications à tout moment de la part des autorités fiscales dans les différents territoires où elle exerce ses activités. Il peut s'écouler plusieurs années avant qu'une question à l'égard de laquelle la direction a établi une provision soit visée par une vérification et résolue. Le nombre d'années qui s'écoulent entre chaque vérification par les autorités fiscales varie selon les territoires. La direction est d'avis que ses estimations sont raisonnables et qu'elles reflètent l'issue probable des éventualités fiscales connues, bien que l'issue soit difficile à prévoir.

Contrats de location

La Société comptabilise un actif lié au droit d'utilisation et une obligation locative au début du contrat de location pour la plupart de ses contrats. L'actif lié au droit d'utilisation et l'obligation locative sont initialement évalués à la valeur actuelle des paiements de location, moins tout paiement incitatif reçu, en utilisant le taux d'emprunt marginal de la Société ou le taux d'intérêt implicite du bail à cette date. La durée du bail comprend la durée initiale du bail et toute période supplémentaire pour laquelle il est raisonnablement certain que la Société exercera son option de renouvellement.

Les actifs liés aux droits d'utilisation sont amortis sur le moindre de la durée du contrat de location ou la durée d'utilité de l'actif sous-jacent.

Les intérêts sur les obligations locatives sont comptabilisés dans les états consolidés des résultats en frais financiers et les paiements en capital de l'obligation locative sont présentés en tant qu'activités de financement dans les états consolidés des flux de trésorerie.

Futures modifications de normes comptables

L'IASB a publié la norme comptable suivante, qui entrera en vigueur à partir de l'exercice débutant le 1^{er} janvier 2027, avec adoption anticipée permise :

- IFRS 18, *États financiers : présentation et informations à fournir* (remplaçant l'IAS 1, *Présentation des états financiers*), qui définit des exigences et directives supplémentaires en matière de présentation des états financiers, notamment sur la manière dont les informations doivent être présentées dans l'état des résultats et l'état des flux de trésorerie. La nouvelle norme exigera également la divulgation de mesures de performance définies par la direction et relatives à l'état des résultats, ainsi que des explications sur leur utilisation.

La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption future de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

Mesures non normalisées selon les IFRS

Les mesures non normalisées selon les IFRS utilisées par la Société pour évaluer son rendement financier, telles que le BAIIA ajusté, le bénéfice net ajusté, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés, les flux de trésorerie libres et le ratio d'endettement net consolidé ne sont pas calculées selon, ni ne sont reconnues par les IFRS. La méthode de calcul des mesures financières hors IFRS de la Société peut différer de celles utilisées par d'autres entreprises et, par conséquent, celles qu'elle présente dans ce rapport de gestion peuvent ne pas être comparables à d'autres mesures ayant des noms semblables divulguées par d'autres entreprises.

BAIIA ajusté

Dans son analyse des résultats d'exploitation, la Société définit le BAIIA ajusté, tel que concilié avec le bénéfice net conformément aux IFRS, comme le bénéfice net avant l'amortissement, les frais financiers, la restructuration, dépréciation d'actifs et autres, les autres éléments et les impôts sur le bénéfice. Le BAIIA ajusté, tel que décrit ci-dessus, n'est pas une mesure des résultats définie conformément aux IFRS. Ce n'est pas non plus une mesure destinée à remplacer des outils d'évaluation du rendement financier conformes aux IFRS ou l'état des flux de trésorerie comme indicateur de liquidités. Cette mesure ne devrait pas être considérée isolément ou comme substitut aux autres mesures de rendement calculées selon les IFRS. La direction et le conseil d'administration de la Société utilisent cette mesure pour évaluer les résultats consolidés de la Société ainsi que les résultats des secteurs d'exploitation qui en font partie. Cette mesure élimine le niveau substantiel de dépréciation et d'amortissement des actifs corporels et incorporels et n'est pas affectée par la structure du capital ou par les activités d'investissement de la Société et de ses secteurs d'activité.

En outre, le BAIIA ajusté est utile, car il constitue un élément des régimes de rémunération incitative annuels de la Société. Toutefois, cette mesure est limitée puisqu'elle ne tient pas compte des dépenses en immobilisations et des acquisitions de licences de spectre nécessaires pour générer les revenus des secteurs de la Société. D'autres mesures qui tiennent compte des dépenses en immobilisations, telles que les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie libres, sont également utilisées par la Société. La définition du BAIIA ajusté de la Société peut différer de celle utilisée par d'autres entreprises.

Le tableau 13 présente le rapprochement du BAIIA ajusté avec le bénéfice net divulgué aux états financiers consolidés de Québecor. Les données financières consolidées pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre 2025 et 2024 présentées dans le tableau 13 proviennent des états financiers consolidés trimestriels non audités de la Société.

Tableau 13

Rapprochement du BAIIA ajusté présenté dans ce rapport avec le bénéfice net divulgué aux états financiers consolidés
(en millions de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024	
BAIIA ajusté (BAIIA ajusté négatif) :						
Télécommunications	2 383,2	\$ 2 335,4	\$ 2 230,3	\$ 589,8	\$ 565,9	\$
Média	68,1	31,9	7,7	54,0	15,0	
Sports et divertissement	24,7	27,4	23,0	1,5	10,8	
Siège social	(82,8)	(27,2)	(23,2)	(34,9)	(2,7)	
	2 393,2	2 367,5	2 237,8	610,4	589,0	
Amortissement	(858,0)	(943,3)	(909,0)	(215,3)	(236,6)	
Frais financiers	(341,5)	(414,1)	(408,4)	(78,0)	(96,5)	
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(36,3)	(39,0)	(52,0)	(8,9)	(16,2)	
Autres éléments	(0,5)	27,1	(5,4)	(9,2)	3,1	
Impôts sur le bénéfice	(296,1)	(256,7)	(227,9)	(77,4)	(65,4)	
Bénéfice net	860,8	\$ 741,5	\$ 635,1	\$ 221,6	\$ 177,4	\$

Bénéfice net ajusté (auparavant le « bénéfice ajusté lié aux activités d'exploitation »)

La Société définit le bénéfice net ajusté, tel que concilié avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires conformément aux IFRS, comme le bénéfice net attribuable aux actionnaires avant la restructuration, dépréciation d'actifs et autres, et les autres éléments, déduction faite des impôts sur le bénéfice afférents aux ajustements et du bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle afférent aux ajustements. Le bénéfice net ajusté, tel que décrit ci-dessus, n'est pas une mesure des résultats définie conformément aux IFRS. Cette mesure ne devrait pas être considérée isolément ou comme substitut aux mesures de rendement calculées selon les IFRS. La Société utilise le bénéfice net ajusté pour analyser les tendances en matière de rendement de ses activités. Les éléments énumérés ci-dessus sont exclus du calcul de cette mesure, puisqu'ils nuisent à la comparabilité des résultats financiers. Le bénéfice net ajusté est plus représentatif aux fins d'évaluation du bénéfice prévisible. La définition du bénéfice net ajusté peut différer de celle utilisée par d'autres entreprises.

Le tableau 14 présente le rapprochement du bénéfice net ajusté avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires divulgué aux états financiers consolidés de Québecor. Les données financières consolidées pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre 2025 et 2024 présentées dans le tableau 14 proviennent des états financiers consolidés trimestriels non audités de la Société.

Tableau 14

Rapprochement du bénéfice net ajusté présenté dans ce rapport avec le bénéfice net attribuable aux actionnaires divulgué aux états financiers consolidés

(en millions de dollars canadiens)

		Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024		
Bénéfice net ajusté	879,7	\$ 747,0	\$ 688,1	\$ 226,2	\$ 186,6	\$	
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(36,3)	(39,0)	(52,0)	(8,9)	(16,2)		
Autres éléments	(0,5)	27,1	(5,4)	(9,2)	3,1		
Impôts sur le bénéfice afférents aux ajustements ¹	11,5	9,4	12,7	3,2	4,2		
Part des actionnaires sans contrôle afférent aux ajustements	1,6	3,0	7,1	0,2	—		
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	856,0	\$ 747,5	\$ 650,5	\$ 211,5	\$ 177,7	\$	

¹ Y compris l'impact de la fluctuation de l'impôt sur le bénéfice, applicable sur les éléments ajustés, pour des raisons statutaires ou dans le cadre de transactions fiscales.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés et flux de trésorerie libres

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés représentent le BAIIA ajusté, moins les dépenses en immobilisations (exclusion faite des acquisitions de licences de spectre). Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés représentent les fonds disponibles pour les paiements d'intérêts et d'impôts, les déboursés relatifs aux programmes de restructuration, les acquisitions d'entreprises, les acquisitions de licences de spectre, le paiement de dividendes, le remboursement de la dette à long terme et d'obligations locatives, et le rachat d'actions. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ne sont pas une mesure de la liquidité établie conformément aux IFRS. Il ne s'agit pas d'une mesure destinée à remplacer des outils d'évaluation du rendement financier conformes aux IFRS ou l'état des flux de trésorerie comme indicateur de liquidités. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont utilisés par la direction et le conseil d'administration de la Société pour évaluer les fonds générés sur une base consolidée par l'exploitation de l'ensemble des secteurs d'activité, en plus des flux de trésorerie d'exploitation générés par chacun d'entre eux. En outre, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont utiles, car ils constituent un élément des régimes de rémunération incitative annuels de la Société. La définition des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de la Société peut différer de celle adoptée par d'autres entreprises.

Flux de trésorerie libres (auparavant « Flux de trésorerie libres liés aux activités d'exploitation »)

Les flux de trésorerie libres représentent les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation selon les IFRS, moins les flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations (exclusion faite des acquisitions de licences de spectre), plus le produit de l'aliénation d'éléments d'actif. Les flux de trésorerie libres sont utilisés par la direction et le conseil d'administration de la Société pour évaluer les fonds générés par l'exploitation de la Société. Les flux de trésorerie libres représentent les fonds disponibles pour les acquisitions d'entreprises, les acquisitions de licences de spectre, le paiement de dividendes, le remboursement de la dette à long terme et d'obligations locatives, et le rachat d'actions. Les flux de trésorerie libres ne sont pas une mesure de la liquidité établie conformément aux IFRS. Il ne s'agit pas d'une mesure destinée à remplacer des outils d'évaluation du rendement financier conformes aux IFRS ou l'état des flux de trésorerie comme indicateur de liquidités. La définition des flux de trésorerie libres de la Société peut différer de celle adoptée par d'autres entreprises.

Les tableaux 15 et 16 présentent le rapprochement des flux de trésorerie d'exploitation ajustés et des flux de trésorerie libres avec les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation divulgués aux états financiers consolidés. Les données financières consolidées pour les périodes de trois mois terminées les 31 décembre 2025 et 2024 présentées dans les tableaux 15 et 16 proviennent des états financiers consolidés trimestriels non audités.

Tableau 15

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

(en millions de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024	
BAlIA ajusté (BAlIA ajusté négatif)						
Télécommunications	2 383,2	\$ 2 335,4	\$ 2 230,3	\$ 589,8	\$ 565,9	\$
Média	68,1	31,9	7,7	54,0	15,0	
Sports et divertissement	24,7	27,4	23,0	1,5	10,8	
Siège social	(82,8)	(27,2)	(23,2)	(34,9)	(2,7)	
	2 393,2	2 367,5	2 237,8	610,4	589,0	
Moins						
Dépenses en immobilisations ¹ :						
Télécommunications	(633,8)	(579,1)	(536,7)	(179,7)	(135,3)	
Média	(9,6)	(30,7)	(12,9)	(3,4)	(5,3)	
Sports et divertissement	(6,1)	(6,8)	(7,7)	(2,3)	(2,0)	
Siège social	(0,3)	(0,6)	(1,1)	(0,1)	(0,1)	
	(649,8)	(617,2)	(558,4)	(185,5)	(142,7)	
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés						
Télécommunications	1 749,4	1 756,3	1 693,6	410,1	430,6	
Média	58,5	1,2	(5,2)	50,6	9,7	
Sports et divertissement	18,6	20,6	15,3	(0,8)	8,8	
Siège social	(83,1)	(27,8)	(24,3)	(35,0)	(2,8)	
	1 743,4	\$ 1 750,3	\$ 1 679,4	\$ 424,9	\$ 446,3	\$

¹ Rapprochement avec les flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations selon les états financiers consolidés

	Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024	
Dépenses en immobilisations	(649,8)	\$ (617,2)	\$ (558,4)	\$ (185,5)	\$ (142,7)	\$
Variation nette des éléments hors caisse courants liés aux dépenses en immobilisations (exclusion faite du crédit gouvernemental pour grands projets d'investissement à recevoir)	9,1	17,7	5,0	29,3	52,9	
Flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations	(640,7)	\$ (599,5)	\$ (553,4)	\$ (156,2)	\$ (89,8)	\$

Tableau 16

Flux de trésorerie libres et flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation divulgués aux états financiers consolidés

(en millions de dollars canadiens)

	Exercices terminés les 31 décembre			Trois mois terminés les 31 décembre		
	2025	2024	2023	2025	2024	
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés provenant du tableau 15	1 743,4	\$ 1 750,3	\$ 1 679,4	\$ 424,9	\$ 446,3	\$
Plus (moins)						
Portion monétaire des frais financiers	(332,7)	(404,7)	(400,0)	(76,0)	(94,2)	
Portion monétaire liée à la restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(32,7)	(17,9)	(39,5)	(9,2)	(4,4)	
Impôts exigibles	(270,1)	(248,9)	(221,2)	(54,8)	(46,8)	
Autres	3,2	2,2	(4,1)	2,4	(0,2)	
Variation nette des éléments hors caisse liés aux activités d'exploitation	305,5	21,6	(109,1)	52,5	(50,7)	
Variation nette des éléments hors caisse courants liés aux dépenses en immobilisations (exclusion faite du crédit gouvernemental pour grands projets d'investissement à recevoir)	9,1	17,7	5,0	29,3	52,9	
Flux de trésorerie libres	1 425,7	1 120,3	910,5	369,1	302,9	
Plus (moins)						
Flux de trésorerie utilisés pour les dépenses en immobilisations (exclusion faite des acquisitions de licences de spectre)	640,7	599,5	553,4	156,2	89,8	
Produits de l'aliénation d'éléments d'actif	(4,5)	(0,8)	(1,7)	(3,4)	(0,3)	
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	2 061,9	\$ 1 719,0	\$ 1 462,2	\$ 521,9	\$ 392,4	\$

Ratio d'endettement net consolidé

Le ratio d'endettement net consolidé représente la dette nette consolidée, exclusion faite des débentures convertibles, divisée par le BAIIA ajusté des 12 derniers mois. La dette nette consolidée, exclusion faite des débentures convertibles, représente le total de la dette à long terme, plus les emprunts bancaires, les obligations locatives et les passifs liés aux instruments financiers dérivés, moins les actifs liés aux instruments financiers dérivés et les espèces et quasi-espèces. Le ratio d'endettement net consolidé sert à évaluer le levier financier de la Société et est utilisé par la direction et le conseil d'administration dans les décisions liées à la structure du capital de la Société, y compris la stratégie de financement, et dans la gestion du risque lié aux échéances des dettes. Le ratio d'endettement net consolidé exclut les débentures convertibles puisque ces débentures ont été rachetées en 2024, en émettant des actions catégorie B de Québecor. Le ratio d'endettement net consolidé n'est pas une mesure établie conformément aux IFRS. Il ne vise pas à remplacer des outils d'évaluation conformes aux IFRS ou le bilan afin d'évaluer la situation financière. La définition du ratio d'endettement net consolidé de la Société peut différer de celle adoptée par d'autres entreprises.

Le tableau 17 présente le calcul du ratio d'endettement net consolidé ainsi que le rapprochement avec les éléments du bilan divulgués aux états financiers consolidés de Québecor.

Tableau 17
Ratio d'endettement net consolidé
(en millions de dollars canadiens)

	31 déc. 2025		31 déc. 2024		31 déc. 2023
Dettes à long terme totale¹	6 824,3	\$	7 619,7	\$	7 668,2
Plus (moins)					
Obligations locatives ²	410,6		409,7		376,2
Emprunts bancaires	—		6,7		9,6
Instruments financiers dérivés ³	(24,3)		(141,2)		(110,8)
Espèces et quasi-espèces	(160,6)		(61,8)		(11,1)
Dettes nettes consolidées exclusion faite des débetures convertibles	7 050,0		7 833,1		7 932,1
Divisée par :					
BALIA ajusté sur 12 mois ⁴	2 393,2	\$	2 367,5	\$	2 337,1
Ratio d'endettement net consolidé⁴	2,95x		3,31x		3,39x

¹ Exclut les variations de la juste valeur de la dette à long terme liées au risque de taux d'intérêt couvert et les frais de financement.

² Passif total.

³ Actif moins le passif.

⁴ Sur une base pro forma au 31 décembre 2023 utilisant le BALIA ajusté de Freedom des 12 derniers mois.

Indicateurs clés de rendement

Unité génératrice de revenus

La Société se sert d'un indicateur clé de rendement utilisé dans l'industrie, soit l'UGR. Une UGR représente, le cas échéant, le nombre de lignes aux services de téléphonie mobile et filaire ainsi que le nombre de clients aux services d'accès Internet et de télédistribution. L'UGR n'est pas une mesure établie conformément aux IFRS, et la définition et la méthode de calcul de l'UGR utilisées par la Société peuvent différer de celles utilisées par d'autres entreprises ou publiées par des autorités publiques.

Revenu mensuel moyen mobile par unité

La Société se sert d'un indicateur clé de rendement utilisé dans l'industrie, soit le RMPU mobile. Cet indicateur se calcule en divisant les revenus de téléphonie mobile par le nombre moyen d'UGR de ce service durant la période visée, puis en divisant ce résultat par le nombre de mois de cette même période. Le RMPU mobile n'est pas une mesure établie conformément aux IFRS, et la définition et la méthode de calcul utilisées par la Société peuvent différer de celles utilisées par d'autres entreprises.

Contrôles et procédures

Conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, l'évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de la Société a été effectuée. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les CPCI et CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2025. Par conséquent, la conception des CPCI fournit une assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société, y compris ses filiales consolidées, leur est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents annuels sont établis et que l'information qui doit être présentée par la Société dans ses documents annuels, documents intermédiaires ou autres rapports qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. De plus, la conception du CIIF fournit une assurance raisonnable que l'information financière de la Société est fiable et que ses états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS de la Société.

Enfin, aucune modification concernant le CIIF qui aurait eu ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir sur ce dernier une incidence importante n'a été déterminée par la direction de la Société au cours de la période comptable débutant le 1^{er} octobre 2025 et se terminant le 31 décembre 2025.

Renseignements supplémentaires

La Société est un émetteur assujéti en vertu des lois sur les valeurs mobilières de toutes les provinces canadiennes ; par conséquent, elle est tenue de déposer des états financiers, une circulaire de sollicitation de procurations et une notice annuelle auprès des divers organismes de réglementation de valeurs mobilières. On peut obtenir, sans frais, une copie de ces documents, sur demande adressée à la Société à <www.quebecor.com> ou sur le site Internet de SEDAR+ à l'adresse <www.sedarplus.ca>.

Mise en garde concernant l'information prospective

Les énoncés figurant dans le présent rapport de gestion qui ne sont pas des faits historiques constituent des énoncés prospectifs assujettis à des risques, des incertitudes et des hypothèses importants connus et inconnus qui sont susceptibles d'entraîner un écart important entre les résultats réels de Québecor dans des périodes futures et ceux qui figurent dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont généralement reconnaissables à l'utilisation du conditionnel, d'expressions prospectives comme « proposer », « s'attendre », « pouvoir », « anticiper », « avoir l'intention de », « estimer que », « prévoir », « désirer » ou « croire », ou de la tournure négative de ces expressions, ou de leurs variantes, ou de toute terminologie similaire. Certains facteurs importants qui pourraient occasionner des écarts importants entre les résultantes réelles et celles mentionnées dans ces énoncés prospectifs comprennent les suivants, bien qu'ils ne soient pas limités à ces derniers :

- la capacité de Québecor de continuer à développer avec succès son réseau et les installations de ses services mobiles ;
- la fluctuation de la conjoncture économique et politique en général, les conditions des marchés financiers et économiques, les défis commerciaux mondiaux, tels que les tarifs douaniers et les barrières commerciales, de même que les fluctuations commerciales subies par les annonceurs de Québecor sur le marché publicitaire local, régional et national des journaux, de la télévision et des autres médias ;
- la capacité de Québecor de mettre en œuvre avec succès ses stratégies d'affaires et de développement ;
- l'intensité de l'activité concurrentielle dans les industries où Québecor est active et sa capacité à pénétrer de nouveaux marchés et à développer avec succès ses activités, y compris dans les domaines en expansion et dans de nouvelles régions géographiques ;
- la fragmentation de l'univers des médias et son impact sur le marché publicitaire et les propriétés médias de Québecor ;
- de nouvelles technologies qui pourraient changer le comportement des consommateurs à l'égard de l'offre de la gamme de produits de Québecor ;
- les impacts liés à la cybersécurité et au maintien de la protection des renseignements personnels ;
- des investissements en capital imprévus qui seraient nécessaires au développement du réseau de Québecor ou pour répondre au développement continu de solutions technologiques alternatives, ou l'inaptitude à obtenir des capitaux dans le but de poursuivre la stratégie de développement des secteurs d'activité de Québecor ;
- les impacts des investissements importants et récurrents qui seront nécessaires pour le développement et l'expansion et pour concurrencer efficacement les entreprises de services locaux titulaires et les autres concurrents actuels ou potentiels dans les marchés visés par le secteur Télécommunications ;
- les interruptions de service sur le réseau de Québecor par lequel sont offerts les services de télédistribution, d'accès Internet, de téléphonie mobile et filaire, et de VSDA ainsi que la capacité de Québecor de protéger son réseau contre le piratage, l'accès non autorisé ou d'autres violations de la sécurité ;
- les conflits de travail ou les grèves, les interruptions dues à des bris d'équipements, des pannes de réseau, la menace de catastrophes naturelles, les crises de santé publique et l'instabilité politique dans certains pays ;
- les changements dans la capacité de Québecor d'obtenir des services et des équipements essentiels à la conduite de ses activités ;
- les impacts liés aux enjeux environnementaux ;
- des changements aux lois et aux règlements (ou dans leurs interprétations) qui pourraient entraîner, entre autres, une concurrence accrue, une évolution dans les marchés de Québecor, une hausse de frais d'exploitation, de dépenses en immobilisations ou de charges fiscales, ou une réduction de la valeur de certains actifs ; et
- le niveau de l'endettement de Québecor, les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, le resserrement du marché du crédit ou des restrictions sur les activités commerciales de Québecor imposées par les conditions des emprunts.

Les énoncés prospectifs décrits dans ce document, afin de permettre aux investisseurs et au public de mieux comprendre l'environnement dans lequel la Société évolue, sont fondés sur des hypothèses qu'elle croit être raisonnables au moment où elle a émis ces énoncés prospectifs. Les investisseurs et autres personnes devraient noter que la liste des facteurs mentionnés ci-dessus qui sont susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive et éviter de se fier indûment à tout énoncé prospectif. Pour de plus amples renseignements sur les risques, incertitudes et hypothèses susceptibles d'entraîner un écart entre les résultats réels de la Société et les attentes actuelles, veuillez vous reporter aux rubriques « Informations sur les tendances », « Risques et incertitudes » et « Instruments financiers et gestion des risques financiers » du présent rapport de gestion et aux autres documents publics déposés par la Société qui sont disponibles à <www.sedarplus.ca> et à <www.quebecor.com>.

Les énoncés prospectifs figurant dans le présent document reflètent les attentes de la Société au 25 février 2026 et sont sous réserve des changements pouvant se produire après cette date. La Société décline expressément toute obligation ou tout engagement de mettre à jour ces énoncés prospectifs, que ce soit en raison de nouveaux renseignements ou d'événements futurs ou pour quelque autre motif que ce soit, à moins que les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent.

Montréal, Québec

Le 25 février 2026

QUÉBECOR INC.

SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES

Exercices terminés les 31 décembre 2025, 2024 et 2023
(en millions de dollars canadiens, sauf les montants relatifs aux données par action)

	2025	2024	2023
Revenus	5 675,3 \$	5 638,4 \$	5 434,3 \$
BAILA ajusté	2 393,2	2 367,5	2 237,8
Flux de trésorerie d'exploitation ajusté	1 743,4	1 750,3	1 679,4
Bénéfice net ajusté	879,7	747,0	688,1
Ajustements ¹ :			
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(25,1)	(25,7)	(32,6)
Autres éléments	1,4	26,2	(5,4)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	856,0	747,5	650,1
Données de base par action			
Bénéfice net ajusté	3,83 \$	3,23 \$	2,98 \$
Ajustements ¹ :			
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(0,11)	(0,11)	(0,14)
Autres éléments	0,01	0,11	(0,02)
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	3,73	3,23	2,82
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions)	229,6	231,6	230,9

¹ Déduction faite de l'impôt sur le bénéfice et de la part des actionnaires sans contrôle afférents aux ajustements

QUÉBECOR INC.

SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(en millions de dollars canadiens, sauf pour les montants relatifs aux données par action)

	2025				2024			
	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars	31 déc.	30 sept.	30 juin	31 mars
Revenus	1 546,3 \$	1 405,5 \$	1 380,4 \$	1 343,1 \$	1 499,0 \$	1 389,7 \$	1 386,9 \$	1 362,8 \$
BAlIA ajusté	610,4	628,1	605,1	549,6	589,0	594,1	624,9	559,5
Flux de trésorerie d'exploitation ajusté	424,9	462,4	452,8	403,3	446,3	435,3	449,7	419,0
Bénéfice net ajusté	226,2	241,6	226,8	185,1	186,6	192,2	205,1	163,1
Ajustements ¹ :								
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(6,4)	(5,6)	(11,1)	(2,0)	(11,9)	(3,8)	(10,1)	0,1
Autres éléments	(8,3)	0,1	2,0	7,6	3,0	0,9	12,6	10,0
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	211,5	236,1	217,7	190,7	177,7	189,3	207,6	173,2
Données par action								
Bénéfice net ajusté	0,99 \$	1,05 \$	0,99 \$	0,80 \$	0,80 \$	0,82 \$	0,89 \$	0,71 \$
Ajustements ¹ :								
Restructuration, dépréciation d'actifs et autres	(0,03)	(0,02)	(0,05)	(0,01)	(0,05)	(0,01)	(0,04)	-
Autres éléments	(0,03)	-	0,01	0,03	0,01	-	0,05	0,04
Bénéfice net attribuable aux actionnaires	0,93	1,03	0,95	0,82	0,76	0,81	0,90	0,75
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions)	227,9	229,3	230,0	231,3	232,9	234,3	230,8	230,7

¹ Déduction faite de l'impôt sur le bénéfice et de la part des actionnaires sans contrôle afférents aux ajustements