

Rapport de gestion

Période de trois mois se terminant le 31 mars 2007 comparativement à la période de trois mois se terminant le 31 mars 2006.

Le présent rapport de gestion daté du 3 mai 2007 doit être lu de concert avec le rapport de gestion pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2006, les états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2006 ainsi que les états financiers consolidés non vérifiés de la Société pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2007 et les notes afférentes. Les résultats financiers périodiques sont préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada, et présentés en dollars canadiens. Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. De telles déclarations comportent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, susceptibles d'influencer les résultats de la Société de façon à ce qu'ils soient sensiblement différents des résultats que lesdites déclarations pourraient laisser supposer. Ces risques et ces incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, les fluctuations du taux de change des devises étrangères et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information déposés par la Société. Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires, notamment la notice annuelle, les rapports trimestriels et annuels de la Société, en visitant le site Web de SEDAR au www.sedar.com. Les communiqués de presse et d'autres renseignements sont également disponibles à la rubrique sur l'information financière du site Web de la Société, au www.stella-jones.com.

Résultats d'exploitation

Le **chiffre d'affaires** au premier trimestre se terminant le 31 mars 2007 a atteint 61,9 millions de dollars, une hausse de 17,1 millions de dollars, ou de 38,1 %, par rapport aux 44,9 millions de dollars au premier trimestre de l'an dernier. Trois des quatre catégories de produits de la Société ont enregistré un accroissement considérable des ventes comparativement au premier trimestre de l'an dernier. L'installation de Carseland, en Alberta, acquise le 1^{er} juillet 2006, compte pour 10,3 millions de dollars, ou près de 60 % du gain en moyenne annuelle. L'installation d'Arlington, dans l'État de Washington, acquise au cours du premier trimestre, représente 2,8 millions de dollars des ventes, ou 16,4 % de la hausse enregistrée pour le trimestre. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont plus que doublé, atteignant 30,6 millions de dollars, une hausse de 15,3 millions de dollars, comparativement aux trois premiers mois de 2006, principalement grâce à la contribution des installations de Carseland et d'Arlington. La croissance interne des ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics a également grandement influé sur les résultats du premier trimestre. Les ventes de traverses de chemin de fer ont progressé de 3,3 millions de dollars, ou 15,7 % pour s'établir à 24,6 millions de dollars, favorisées par la forte contribution de l'usine de Bangor, au Wisconsin. Les ventes de bois à usage résidentiel ont augmenté de 1,9 million de dollars, ou 104,9 % par rapport à la même période l'an dernier. Les ventes de bois à usage industriel ont connu un début d'année plus lent, reculant de 3,5 millions de dollars, ou 52,3 %, en raison des conditions météorologiques défavorables sur la côte est qui ont nuit considérablement au volume de ventes durant le trimestre.

La **marge bénéficiaire brute** a progressé considérablement au cours des trois premiers mois de 2007, tant en termes de dollars qu'en pourcentage des ventes. La marge s'est établie à 15,9 millions de dollars ou 25,7 % des ventes, une hausse de 70,0 % par rapport aux 9,3 millions de dollars ou 20,8 % des ventes à la même période en 2006. La marge bénéficiaire brute du premier trimestre en pourcentage des ventes a affiché des gains dans chaque catégorie de produits comparativement à la même période l'an dernier, à l'exception de la catégorie du bois à usage résidentiel. Si la combinaison de produits favorable et l'amélioration des prix ont également contribué à la progression de la marge, ce sont les économies d'échelle, les efficacités opérationnelles et l'amélioration du flux de production qui ont été les principaux facteurs d'amélioration continue de la marge au cours des trois premiers mois de l'année.

Les **frais de vente et d'administration** pour le premier trimestre de 2007 sont de 3,5 millions de dollars, une hausse de 1,0 million ou de 41,5 % par rapport à la même période en 2006. Cette variation s'explique principalement par la hausse du personnel et les coûts reliés, et par la hausse des frais de consultation relatifs au projet de certification de contrôles internes de la Société. Il est à noter que les frais de vente et d'administration du premier trimestre de l'an dernier comprenaient un gain non-récurrent d'environ 550 000 \$ provenant de la location de certains droits de coupe dans les activités forestières de la Société en Colombie-Britannique. En pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont augmenté de façon marginale, de 5,6 % à 5,7 %.

L'**amortissement des immobilisations** s'est établi à 1,1 million de dollars au premier trimestre 2007, une hausse de 36,3 % par rapport aux 783 000 \$ enregistrés à la période correspondante un an plus tôt. Cette hausse reflète la croissance des immobilisations de Stella-Jones au cours de la dernière année à la suite d'acquisitions et d'investissements dans de nouveaux équipements.

Les **frais financiers** encourus au cours des trois premiers mois se terminant le 31 mars 2007 totalisent 1,4 million de dollars comparativement à 730 000 \$ pour la même période en 2006. Cette hausse des frais financiers s'explique par l'augmentation des emprunts à court et à long termes contractés dans le cadre de l'acquisition de l'usine de Carseland, en Alberta en juillet 2006, et des installations d'Arlington, à Washington et de Julietta, en Idaho le 28 février 2007, de même que par la hausse des exigences relatives au fonds de roulement de la Société.

Les **charges d'impôts** s'élèvent à 3,8 millions de dollars pour le premier trimestre de 2007, soit un taux d'imposition réel de 38,1 % par rapport au 34,9 % en vigueur à la même période l'an dernier, reflétant le taux d'imposition des sociétés plus élevé aux États-Unis, conjointement à une part plus élevée des bénéficiaires avant impôt provenant de la base d'actifs de la Société grandissante aux États-Unis.

Le **bénéfice net** réalisé est de 6,1 millions de dollars, ou de 0,50 \$ par action, au cours du premier trimestre terminé le 31 mars 2007, comparativement aux 3,5 millions de dollars, ou 0,32 \$ par action à la même période en 2006.

Acquisition

Le 28 février 2007, la Société annonçait que sa filiale américaine en propriété exclusive, Stella-Jones Corporation, avait conclu l'acquisition des activités de fabrication de poteaux de bois destinés aux sociétés de services publics de J.H. Baxter & Co. (« Baxter »). Les actifs acquis comprennent l'usine de production de Baxter située à Arlington, dans l'État de Washington, son installation d'écorçage de poteaux située à Juliaetta, en Idaho, de même que tous les stocks et les comptes débiteurs reliés à ses activités de poteaux de bois.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple et, en conséquence, le prix d'achat a été réparti aux éléments d'actif acquis et de passifs pris en charge en fonction de leur juste valeur estimée par la direction à la date d'acquisition. La répartition de la juste valeur est provisoire et est basée sur les meilleures approximations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés du 31 mars 2007. Toute révision subséquente de cette répartition, s'il y en a, sera comptabilisée avant le 31 décembre 2007. Les résultats d'exploitation des actifs acquis ont été inclus aux états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant résume les éléments d'actifs nets acquis à leur juste valeur :

	\$
Éléments d'actifs acquis	
Comptes débiteurs	3 792 494
Stocks	10 018 363
Frais payés d'avance	143 523
Immobilisations	12 605 534
	<hr/> 26 559 914
Éléments de passifs pris en charge	
Obligations en vertu de contrats de location - acquisition	278 995
	<hr/> 26 280 919
Contrepartie	
Espèces, y compris des frais liés à la transaction de 348 276 \$	16 937 350
Billet subordonné à long terme payable au vendeur	9 285 600
Montant en réserve pour les frais liés à la transaction, inclus dans les comptes créditeurs	57 969
	<hr/> 26 280 919

Le financement a été assuré par l'entremise d'un billet subordonné payable au vendeur de 8,0 millions de dollars US de même que par des emprunts additionnels aux termes des facilités de crédit existantes et nouvelles. Les nouvelles facilités de crédit se composent d'une hausse de 5,0 millions de dollars US de la marge de crédit d'exploitation de Stella-Jones Corporations, ainsi qu'un nouveau prêt à terme sur 5 ans de 4,0 millions de dollars US, tous deux auprès de son banquier américain.

Liquidité et ressources en capital

Les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation** se sont élevés à 7,6 millions de dollars au premier trimestre de 2007, comparativement aux 4,8 millions de dollars à la période correspondante l'an dernier. Compte tenu des exigences du fonds de roulement, notamment la hausse des comptes débiteurs et des niveaux de stocks, les activités d'exploitation ont généré 4,0 millions de dollars en flux de trésorerie au cours des trois premiers mois de l'année, par rapport aux 8,1 millions de dollars à pareille date en 2006. La hausse de 4,0 millions de dollars dans les comptes débiteurs depuis le 31 décembre 2006, est directement reliée à la croissance des ventes. La hausse de 7,6 millions de dollars des niveaux de stocks depuis le début de l'année est reliée à l'accumulation saisonnière régulière en vue des livraisons estivales et de la demande future prévue. Le fonds de roulement a progressé de 11,3 millions de dollars, passant à 91,2 millions de dollars au 31 mars 2007, comparativement aux 80,0 millions de dollars au 31 décembre 2006.

L'**endettement bancaire à court terme** a augmenté de 12,8 millions de dollars depuis le 31 décembre 2006 pour atteindre 55,1 millions de dollars au 31 mars 2007, en raison de la hausse des exigences relatives au fonds de roulement de la Société et aux emprunts bancaires supplémentaires associés à l'acquisition du 28 février 2007, tel qu'indiqué précédemment. La Société n'excède pas les limites consenties pour les marges bancaires et continue de respecter toutes les conditions minimales bancaires pour la période de trois mois.

La **dette à long terme et autres passifs à long terme** ont augmenté de 19,3 millions de dollars par rapport aux chiffres du 31 décembre 2006, pour s'établir à 51,2 millions de dollars au 31 mars 2007. Cette hausse est attribuable aux emprunts accrus en vertu des prêts à terme à la Société et du billet subordonné de 8,0 millions de dollars US émis à Baxter, relativement à l'acquisition mentionnée précédemment.

Les **capitaux propres** ont progressé à 112,9 millions de dollars en date du 31 mars 2007, et ont maintenant une valeur comptable par action de 9,17 \$, un gain par rapport aux 8,60 \$ par action à la fin de l'année 2006. Le ratio d'endettement à long terme de la Société était de 0,45:1 au 31 mars 2007, comparativement à 0,30:1 au 31 décembre 2006, résultant de la hausse des emprunts dans le cadre de l'acquisition de Baxter. Au 2 mai 2007, le capital-actions émis et en circulation se composait de 12 315 873 actions ordinaires (12 298 015 au 31 décembre 2006).

Les **dépenses en immobilisations** au cours du premier trimestre ont été de 2,3 millions de dollars. De ce montant, 1,4 million a été consacré à l'expansion de l'installation de Bangor, au Wisconsin pour, notamment, l'ajout d'un cylindre de traitement. Le solde des achats d'immobilisations a servi aux mises à niveau ainsi qu'aux rénovations et aux réparations dans les autres installations de la Société.

Risques et incertitudes

Les facteurs de risques et d'incertitudes susceptibles d'influencer les plans et les objectifs futurs de la Société demeurent essentiellement les mêmes que ceux qui ont été énoncés dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans le Rapport annuel 2006.

Modifications des conventions comptables

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié les chapitres suivants qui ont été appliqués aux états financiers intermédiaires de la Société débutant le 1er janvier 2007:

- Le chapitre 3855 du Manuel, « Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation », décrit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Tous les actifs financiers, à l'exception de ceux classés comme étant détenus jusqu'à échéance ou prêts et sommes à recevoir, et les instruments financiers dérivés doivent être évalués à leur juste valeur. Tous les passifs financiers doivent être évalués à leur juste valeur s'ils sont classés comme étant détenus à des fins de transaction. Sinon, ils sont évalués à leur valeur comptable.

La Société a effectué le classement suivant :

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés dans les actifs détenus à des fins de transaction et sont évalués à la juste valeur.

Les débiteurs et les prêts à certains fournisseurs sont classés dans les prêts et créances. Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour la Société, cette évaluation correspond généralement au coût.

Les emprunts bancaires, les créditeurs, les facilités de crédit, les billets, les emprunts et les obligations découlant de contrats de location-acquisition sont classés dans les autres passifs financiers. Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour la Société, cette évaluation correspond généralement au coût.

- Le chapitre 1530 du Manuel, « Résultat étendu » décrit les normes de présentation et d'informations relatives au résultat étendu et à ses éléments. Le résultat étendu désigne la variation des capitaux propres d'une entreprise au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Il comprend des éléments qui normalement ne seraient pas inclus dans le résultat net, tels que les gains ou pertes découlant de la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes et les gains ou pertes non réalisés sur des instruments financiers disponibles à la vente. Suite à l'adoption de ce chapitre, les états financiers intermédiaires consolidés comprennent un état du résultat étendu.

- Le chapitre 3251 du Manuel « Capitaux propres » remplace le chapitre 3250 « Surplus », et décrit les changements apportés aux normes d'information et de présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres compte tenu des nouvelles exigences énoncées au chapitre 1530 « Résultat étendu ».
- Le chapitre 3865 du Manuel, « Couvertures » décrit les situations où il est approprié d'avoir recours à la comptabilité de couverture. L'objectif de la comptabilité de couverture est d'assurer que les gains, pertes, produits et charges reliés à l'élément de couverture et à l'élément couvert sont comptabilisés au résultat net au cours des mêmes périodes.

La Société conclut des contrats à terme sur devises étrangères pour réduire le risque lié à ses engagements d'entrées et de sorties nettes d'argent en monnaie américaine. De plus, la Société conclut des swaps de taux d'intérêt pour réduire son risque de fluctuation des taux d'intérêts sur ses dettes à court et à long terme. La Société a documenté son recours à des instruments financiers dérivés et a conclu qu'ils sont admissibles à la comptabilité de couverture.

L'application de ces nouvelles normes s'est traduite, au 1^{er} janvier 2007 par une augmentation du cumul des autres éléments du résultat étendu de 568 785 \$, par une augmentation des instruments financiers dérivés présentés à l'actif court terme et long terme de 848 933 \$ et par une augmentation des passifs d'impôts futurs de 280 148 \$.

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2007, la Société a enregistré une augmentation du cumul des autres éléments du résultat étendu de 148 784 \$, une augmentation des instruments financiers dérivés présentés à l'actif court terme et long terme de 222 065 \$ et une augmentation des passifs d'impôts futurs de 73 281 \$.

Obligations contractuelles

Dans le cadre de ses activités courantes, la Société a contracté certaines obligations contractuelles et engagements commerciaux, comme des contrats de location-exploitation, des lettres de crédit et autres. Le sommaire des obligations et des engagements de la Société au 31 décembre 2006 est présenté dans le Rapport annuel 2006 et n'a connu aucun changement important depuis le 31 décembre 2006.

Perspective

Stella-Jones profite d'un début d'année 2007 solide, après avoir connu un excellent rendement en 2006. La direction est très optimiste quant au potentiel de croissance en 2007. D'abord, les marchés ultimes des produits de la Société continuent de jouir de facteurs économiques fondamentaux favorables. La demande de poteaux destinés aux sociétés de services publics se maintient à la hausse et l'acquisition du 28 février 2007 dans la région du Nord-Ouest du Pacifique permettra à la Société de continuer de tirer parti des occasions et des synergies pour toutes les installations de Stella-Jones. Nous prévoyons une pleine période de contribution de ces actifs au cours des prochains trimestres. En matière de traverses de chemin de fer, l'expansion de l'usine de Bangor, au Wisconsin avec l'ajout d'un cylindre de traitement se déroule dans le respect des délais et du budget, et devrait contribuer positivement aux résultats en augmentant la capacité de production. Dans le secteur du bois à usage résidentiel, nous prévoyons un rendement solide, tandis que les ventes de bois à usage industriel devraient reprendre au cours des prochains trimestres, à mesure que les conditions météorologiques ayant frappé la côte est s'apaiseront.

Ensuite, la direction mettra sur son objectif d'offrir une rentabilité accrue aux actionnaires en intégrant les actifs récemment acquis, ainsi qu'en tirant parti des occasions de croissance externe actuellement accessibles à la Société. À cet égard, le marché américain devrait continuer de jouer un rôle de premier plan dans l'expansion de Stella-Jones.

Le 3 mai 2007