

RAPPORT DE GESTION

Périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019, comparativement aux périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2018

Le présent document constitue le rapport de gestion de Stella-Jones Inc. (le « rapport de gestion »). Dans le présent rapport de gestion, les termes « la Société » et « Stella-Jones » sont utilisés pour désigner Stella-Jones Inc. et englobent l'ensemble de ses filiales d'exploitation indépendantes.

Le présent rapport de gestion et les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société ont été approuvés par le comité d'audit et le conseil d'administration le 6 août 2019. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019, en comparaison des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2018. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 30 juin 2019 et 2018 et les notes y afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et le rapport de gestion annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. Ces déclarations comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, susceptibles de faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent considérablement de ceux présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et incertitudes comprennent, sans toutefois s'y limiter, 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 des taux de change des devises et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information continue déposés par la Société. La direction de la Société décline toute responsabilité de mettre à jour ou de réviser les déclarations de nature prospective contenues aux présentes afin de refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou d'autres changements, à moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.

Les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société sont présentés en dollars canadiens et sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») telles qu'elles sont publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») et le Manuel des Comptables Professionnels Agréés du Canada (« CPA Canada ») Partie I — Comptabilité, applicables pour l'établissement d'états financiers intermédiaires selon, notamment, IAS 34, *Information financière intermédiaire*. À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens.

Le présent rapport de gestion contient également des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS et il est peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. Ces mesures sont les suivantes :

- **Le bénéfice brut** : les ventes moins le coût des ventes
- **Le BAIIA** : le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles, des actifs au titre du droit d'utilisation et des immobilisations incorporelles (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement)
- **La marge du BAIIA** : le BAIIA divisé par les ventes de la période correspondante
- **Le résultat d'exploitation**
- **Les marges d'exploitation** : le résultat d'exploitation divisé par les ventes de la période correspondante
- **Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés**

La direction considère que ces mesures non conformes aux IFRS constituent de l'information utile pour les investisseurs avertis relativement à la situation financière et aux résultats d'exploitation de la Société puisqu'elles fournissent des mesures additionnelles de sa performance.

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires, notamment la notice annuelle ainsi que 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 Investisseurs du site Web de la Société au www.stella-jones.com.

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. est un chef de file dans la production et la commercialisation de produits en bois traité sous pression. La Société fournit des traverses de chemin de fer et des poutres aux exploitants de chemin de fer nord-américains, ainsi que des poteaux aux sociétés de services publics d'électricité et aux entreprises de télécommunications à l'échelle du continent. Stella-Jones fabrique aussi du bois d'œuvre à usage résidentiel et des accessoires qu'elle distribue auprès de détaillants en vue d'applications extérieures, de même que des produits industriels, notamment des pilotis pour constructions maritimes, des pieux pour fondations, du bois de construction, du bois pour les ponts et des produits à base de goudron de houille. Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX : SJ).

En date du 30 juin 2019, la Société exploitait quarante usines de traitement du bois, douze installations d'écorçage de poteaux et une distillerie de goudron de houille. Ces installations sont situées dans six provinces canadiennes et dix-neuf états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 30 juin 2019, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 2 185 employés.

Stella-Jones bénéficie de plusieurs atouts qui devraient contribuer à renforcer encore davantage le positionnement stratégique et l'avantage concurrentiel de la Société dans le secteur du traitement du bois. Notons, entre autres, la capacité de la Société à servir ses clients à partir de plusieurs usines, une situation financière solide qui permet à la Société de constituer des stocks de bois vert et de les faire sécher à l'air libre en prévision d'importants contrats à long terme, une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date ainsi qu'un enregistrement pour la production et la vente de créosote, un produit de préservation du bois.

NOTRE MISSION

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file en matière de performance dans l'industrie de la préservation du bois et d'être un modèle de société responsable, intègre et respectueuse de l'environnement.

C'est en accordant la priorité à la satisfaction de la clientèle, à une gamme de produits de base et à des marchés clés, tout en misant sur sa capacité d'innover et d'optimiser ses ressources, que Stella-Jones entend atteindre ces objectifs.

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

FAITS SAILLANTS

Aperçu général – deuxième trimestre de 2019

Les ventes au deuxième trimestre sont demeurées stables par rapport au précédent exercice, en raison principalement d'un recul des ventes de traverses de chemin de fer attribuable à des retards de livraison temporaires, d'une baisse des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel découlant de conditions météorologiques pluvieuses et d'une baisse des ventes de billots et de bois d'œuvre résultant d'une réduction des prix de vente et des volumes. Ces facteurs ont été contrebalancés par une hausse des prix de vente et par la vigueur de la demande pour les poteaux destinés aux sociétés de services publics. Malgré la stabilité des ventes, la rentabilité a augmenté grâce à une amélioration des prix de vente, une meilleure efficacité opérationnelle dans le sud-est des États-Unis, ainsi qu'à une baisse des coûts du bois d'œuvre. Au cours du deuxième trimestre, Stella-Jones a augmenté ses facilités de crédit syndiquées de 100,0 millions de dollars US et utilisé ses liquidités principalement pour combler ses besoins en fonds de roulement, acquérir des immobilisations corporelles et verser des dividendes. Au 30 juin 2019, la situation financière de la Société était solide et lui permettait de poursuivre sa croissance.

Faits saillants financiers – deuxième trimestre de 2019

Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté de façon rétrospective IFRS 16, *Contrats de location*, (« IFRS 16 »), mais elle n'a pas retraité les chiffres correspondants pour l'exercice 2018, comme l'y autorisent les dispositions transitoires spécifiques de la norme. L'application de cette nouvelle norme a donné lieu à l'ajout d'actifs au titre du droit d'utilisation et d'obligations locatives dans l'état consolidé de la situation financière. À partir du 1^{er} janvier 2019, au lieu de frais de location, un amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation et des charges financières liées aux obligations locatives sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Incidence des nouvelles normes et interprétations comptables » à la page 20 pour obtenir de plus amples renseignements sur l'adoption d'IFRS 16.

Indicateurs clés choisis (en millions de dollars, sauf les marges et le résultat par action (« RPA »))	T2-19	T2-18 ⁽⁴⁾	Variation (\$)	Variation (%)
Résultats d'exploitation				
Ventes	661,8	662,3	(0,5)	– %
Bénéfice brut ⁽¹⁾	108,2	100,2	8,0	8,0 %
BAIIA ⁽¹⁾	94,2	80,1	14,1	17,6 %
Marge du BAIIA ⁽¹⁾	14,2 %	12,1 %	s.o.	210 pdb
Résultat d'exploitation ⁽¹⁾	76,7	71,0	5,7	8,0 %
Résultat net	52,3	48,1	4,2	8,6 %
RPA – de base et dilué	0,76	0,69	0,07	10,1 %
Flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	25,6	62,4		
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	1,4	(16,5)		
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(27,0)	(45,9)		
Situation financière	Au 30 juin 2019	Au 31 déc. 2018 ⁽⁴⁾	Variation (\$)	
Stocks	848,8	838,6	10,2	
Dettes à long terme ⁽²⁾	619,7	513,5	106,2	
Obligations locatives ⁽³⁾	117,2	-	117,2	

Note : Les nombres sont arrondis.

⁽¹⁾ Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS qui n'a pas de sens normalisé prescrit par les IFRS. Il est donc peu probable que l'on puisse la comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs.

⁽²⁾ Incluant la partie courante de la dette à long terme.

⁽³⁾ Incluant la partie courante des obligations locatives.

⁽⁴⁾ Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retraités selon IFRS 16.

- Le 15 juillet 2019, la Société a annoncé que Brian McManus quittera ses fonctions de président et chef de la direction de la Société en date du 11 octobre 2019 (« la date de prise d'effet »). Eric Vachon, premier vice-président et chef des finances, remplira les fonctions de chef de la direction par intérim à compter de la date de prise d'effet.
- Le 3 mai 2019, la Société a modifié sa convention de crédit et a ainsi augmenté ses facilités de crédit de 100,0 millions de dollars US pour les porter à 425,0 millions de dollars US.
- Le 1^{er} avril 2019, la Société a complété l'acquisition de la quasi-totalité des actifs de Shelburne Wood Protection Ltd. (« SWP »), situés à Shelburne, en Ontario.

Faits saillants financiers – six premiers mois de 2019

Indicateurs clés choisis (en millions de dollars, sauf les marges et le RPA)	Six premiers mois de 2019	Six premiers mois de 2018 ⁽²⁾	Variation (\$)	Variation (%)
Résultats d'exploitation				
Ventes	1 102,6	1 061,1	41,5	3,9 %
Bénéfice brut ⁽¹⁾	178,1	160,0	18,1	11,3 %
BAIIA ⁽¹⁾	158,0	124,1	33,9	27,3 %
Marge du BAIIA ⁽¹⁾	14,3 %	11,7 %	s.o.	260 pdb
Résultat d'exploitation ⁽¹⁾	122,4	106,5	15,9	14,9 %
Résultat net	81,7	71,2	10,5	14,8 %
RPA – de base et dilué	1,18	1,03	0,15	14,6 %
Flux de trésorerie				
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(50,3)	(2,1)		
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	85,4	79,9		
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(35,1)	(84,2)		

Note : les nombres sont arrondis.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS qui n'a pas de sens normalisé prescrit par les IFRS. Il est donc peu probable que l'on puisse la comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs.

(2) Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retraités selon IFRS 16.

RAPPROCHEMENT DES MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Le tableau qui suit présente les rapprochements entre les mesures financières non conformes aux IFRS et les mesures les plus comparables des IFRS.

Rapprochement du BAIIA et du résultat d'exploitation avec le résultat net (en millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les	
	30 juin 2019	30 juin 2018 ⁽¹⁾	30 juin 2019	30 juin 2018 ⁽¹⁾
Résultat net de la période	52,3	48,1	81,7	71,2
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	18,1	17,7	28,7	25,8
Charges financières	6,3	5,2	12,0	9,5
Résultat d'exploitation	76,7	71,0	122,4	106,5
Dotations aux amortissements	17,5	9,1	35,6	17,6
BAIIA	94,2	80,1	158,0	124,1

Note : Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

(1) Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté de façon rétrospective IFRS 16, mais elle n'a pas retraité les chiffres correspondants pour l'exercice 2018, comme l'y autorisent les dispositions transitoires spécifiques de la norme. L'application de cette nouvelle norme a donné lieu à l'ajout d'actifs au titre du droit d'utilisation et d'obligations locatives aux états consolidés de la situation financière. À partir du 1^{er} janvier 2019, au lieu de frais de location, un amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation et des charges financières liées aux obligations locatives sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. Pour la période de trois mois close le 30 juin 2019, l'adoption d'IFRS 16 a ajouté un amortissement d'actifs au titre du droit d'utilisation de 8,1 millions de dollars et des frais de financement de 1,0 millions de dollars. Pour la période de six mois close le 30 juin 2019, l'adoption d'IFRS 16 a ajouté un amortissement d'actifs au titre du droit d'utilisation de 15,9 millions de dollars et des frais de financement de 2,0 millions de dollars.

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change moyens et de clôture applicables aux trimestres de Stella-Jones pour les exercices 2019 et 2018. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour convertir les actifs et les passifs des établissements étrangers ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes libellés en dollars américains.

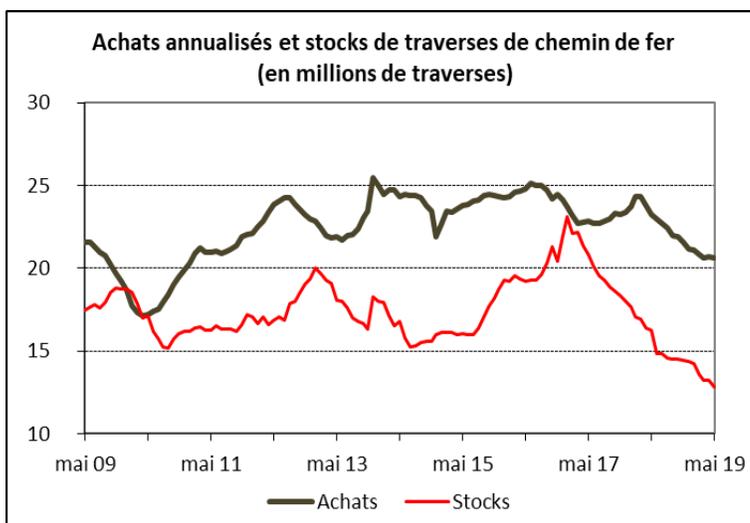
Taux \$ CA/\$ US	2019		2018	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	1,3318	1,3363	1,2549	1,2894
Deuxième trimestre	1,3438	1,3087	1,2893	1,3168
Troisième trimestre			1,3080	1,2945
Quatrième trimestre			1,3129	1,3642
Exercice			1,2913	1,3642

Pour le deuxième trimestre :

- Taux moyen : L'appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien entre le deuxième trimestre de 2018 et le deuxième trimestre de 2019 a eu un impact positif sur les ventes, mais une incidence négative sur le coût des ventes.
- Taux de clôture : Au 30 juin 2019, la dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, comparativement au 31 décembre 2018, a eu pour effet de réduire la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

SURVOL DE L'INDUSTRIE DES TRAVERSES DE CHEMIN DE FER

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association* (« RTA »), les achats de traverses de chemin de fer pour les cinq premiers mois de 2019 se sont chiffrés à 8,3 millions de traverses, contre 8,9 millions de traverses pour la même période en 2018. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 mai 2019 ont atteint 20,7 millions de traverses. Le RTA calcule les achats effectués en se fondant sur l'écart entre la production mensuelle et l'évolution des stocks, à partir des données fournies par ses membres. Les stocks ont baissé et s'établissent à 12,8 millions de traverses au 31 mai 2019, du fait que les achats ont continué à surpasser la production. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,62 : 1 au 31 mai 2019, ce qui représente un niveau inférieur au ratio moyen de 0,78 : 1 observé au cours des dix années précédentes.



Source : *Railway Tie Association Source*

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, l'achalandage total sur les chemins de fer nord-américains a reculé de 2,0 % durant les six premiers mois de 2019. Le volume de chargements de wagons a diminué de 1,7 % en raison principalement d'une baisse des expéditions de minéraux non métalliques et de charbon. Le volume de remorques et de conteneurs intermodaux a aussi baissé de 2,3 % par rapport aux niveaux de 2018.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour le deuxième trimestre de l'exercice 2019, les ventes se sont élevées à 661,8 millions de dollars, soit un niveau stable par rapport aux ventes de 662,3 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. L'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, a eu un impact positif de 17,7 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport au deuxième trimestre du précédent exercice. Si on exclut ce facteur, les ventes ont reculé d'environ 18,2 millions de dollars, soit 2,7 %, en raison principalement des catégories des billots et du bois d'œuvre, des traverses de chemin de fer et du bois d'œuvre à usage résidentiel, comme il est expliqué ci-après.

Ventes (en millions de dollars, sauf les pourcentages)	Poteaux destinés aux sociétés de services publics	Traverses de chemin de fer	Bois d'œuvre à usage résidentiel	Produits industriels	Billots et bois d'œuvre	Ventes consolidées
T2-2018	179,4	201,2	203,5	32,9	45,3	662,3
Incidence des taux de change	6,6	6,7	2,5	1,4	0,4	17,7
Croissance interne	20,3	(13,2)	(11,2)	4,5	(18,6)	(18,2)
T2-2019	206,3	194,7	194,8	38,8	27,1	661,8
Croissance interne %	11,3 %	(6,6 %)	(5,5 %)	13,8 %	(41,0 %)	(2,7 %)

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Pour les six premiers mois de 2019, les ventes se sont élevées à 1,10 milliard de dollars, contre 1,06 milliard de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les acquisitions ont contribué aux ventes à hauteur de 11,5 millions de dollars, tandis que l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises a eu un impact positif de 36,4 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont reculé d'environ 6,4 millions de dollars, soit 0,6 %, comme il est expliqué ci-après.

Ventes (en millions de dollars, sauf les pourcentages)	Poteaux destinés aux sociétés de services publics	Traverses de chemin de fer	Bois d'œuvre à usage résidentiel	Produits industriels	Billots et bois d'œuvre	Ventes consolidées
Six premiers mois de l'exercice 2018	332,3	347,7	253,8	53,7	73,6	1 061,1
Acquisitions	0,5	–	7,3	3,8	–	11,5
Incidence des taux de change	14,2	15,1	3,9	2,4	0,8	36,4
Croissance interne	29,8	(6,6)	(12,5)	4,5	(21,6)	(6,4)
Six premiers mois de l'exercice 2019	376,8	356,2	252,5	64,3	52,8	1 102,6
Croissance interne %	9,0 %	(1,9 %)	(4,9 %)	8,5 %	(29,4 %)	(0,6 %)

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 206,3 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, en hausse de 15,0 % par rapport aux ventes de 179,4 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2018. L'effet de conversion des devises a augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 6,6 millions de dollars. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont augmenté d'environ 20,3 millions de dollars, soit 11,3 %,

en raison principalement d'une hausse des prix de vente jumelée à une hausse soutenue des volumes dans le sud-est des États-Unis et à la vigueur de la demande globale aux États-Unis. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 31,2 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de 2019, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 376,8 millions de dollars, contre 332,3 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut la contribution des acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont augmenté d'environ 29,8 millions de dollars, soit 9,0 %.

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 194,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, ce qui représente un recul de 3,2 % par rapport aux ventes de 201,2 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2018. L'effet de conversion résultant des fluctuations des devises a augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 6,7 millions de dollars. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de traverses de chemin de fer ont diminué d'environ 13,2 millions de dollars, soit 6,6 %. Cette variation est principalement attribuable à des reports d'expédition découlant d'une disponibilité restreinte de wagons de transport ainsi que de cycles de traitement de plus longue durée qui ont pour conséquence de repousser la livraison de certaines commandes dans la seconde moitié de 2019. Le resserrement de l'offre de traverses de chemin de fer non traitées sur le marché requiert que la Société traite des traverses de chemin de fer qui n'avaient pas été séchées à l'air libre, ce qui rallonge les cycles de traitement. En conséquence, certaines ventes prévues pour le deuxième trimestre ont été repoussées vers la seconde moitié de l'exercice. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 29,4 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2019, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 356,2 millions de dollars, comparativement aux ventes de 347,7 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes de traverses de chemin de fer ont diminué d'environ 6,6 millions de dollars, soit 1,9 %.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 194,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, en baisse de 4,3 % par rapport aux ventes de 203,5 millions de dollars réalisées lors de la même période un an plus tôt. L'effet de conversion des devises a augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 2,5 millions de dollars. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont reculé d'environ 11,2 millions de dollars, soit 5,5 %. Cette variation s'explique essentiellement par une baisse de la demande résultant de conditions météorologiques pluvieuses dans l'est du Canada et, dans une moindre mesure, à une baisse des prix de vente. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 29,4 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de 2019, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 252,5 millions de dollars, comparativement à 253,8 millions de dollars lors de la période correspondante en 2018. Si on exclut la contribution des acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont fléchi d'environ 12,5 millions de dollars, soit 4,9 %.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 38,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 32,9 millions de dollars l'an dernier. L'effet de conversion des devises a augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 1,4 million de dollars. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes ont progressé de 4,5 millions de dollars, soit 13,8 %, en raison principalement d'un accroissement des ventes de produits destinés au secteur ferroviaire. Les produits industriels ont représenté 5,9 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2019, les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 64,3 millions de dollars, contre 53,7 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut la

contribution des acquisitions et l'effet de conversion des devises, les ventes de produits industriels ont progressé d'environ 4,5 millions de dollars, soit 8,5 %.

Billots et bois d'œuvre

Les ventes dans la catégorie des billots et du bois d'œuvre se sont élevées à 27,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, comparativement à des ventes de 45,3 millions de dollars lors de la même période l'an dernier. Si on exclut l'effet de conversion des devises, les ventes de cette catégorie de produits ont reculé de 18,6 millions de dollars. Cette variation est attribuable à une baisse des prix de vente découlant de la réduction des coûts du bois d'œuvre, à une diminution des volumes de transactions de bois d'œuvre, ainsi qu'à une baisse des ventes de billots découlant du calendrier des activités de récolte du bois. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont représenté 4,1 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de 2019, les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont chiffrées à 52,8 millions de dollars, contre 73,6 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Si on exclut la contribution des acquisitions et l'effet de conversion des devises, les ventes de billots et de bois d'œuvre ont reculé d'environ 21,6 millions de dollars, soit 29,4 %.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 437,7 millions de dollars, soit 66,1 % des ventes au deuxième trimestre de 2019, contre 409,9 millions de dollars lors de la période correspondante en 2018. Cette progression, d'un exercice sur l'autre, est principalement attribuable à une hausse des prix de vente et à une forte demande pour les poteaux destinés aux sociétés de services publics, à un accroissement des ventes de produits industriels et à l'effet de conversion favorables des devises, en partie contrebalancés par un recul des ventes de traverses de chemin de fer. Pour les six premiers mois de 2019, les ventes réalisées aux États-Unis se sont chiffrées à 776,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 708,9 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice.

D'autre part, les ventes réalisées sur le marché canadien ont atteint 224,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, soit 33,9 % des ventes, comparativement aux ventes de 252,4 millions de dollars effectuées au deuxième trimestre de 2018. Ce recul, d'un exercice sur l'autre, traduit essentiellement une baisse des ventes dans la catégorie des billots et du bois d'œuvre ainsi que celle du bois d'œuvre à usage résidentiel. Pour les six premiers mois de 2019, les ventes réalisées au Canada se sont élevées à 326,3 millions de dollars, en baisse par rapport aux ventes de 352,2 millions de dollars effectuées lors de la période correspondante du précédent exercice.

Coût des ventes

Détails du coût des ventes (en millions de dollars)	Période de trois mois close le 30 juin 2019	Période de trois mois close le 30 juin 2018	Variation
Coût des ventes avant amortissement	539,8	556,6	(16,8)
Amortissement des immobilisations corporelles	6,1	4,9	1,2
Amortissement des immobilisations incorporelles	0,3	0,6	(0,3)
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation	7,4	-	7,4
Coût des ventes	553,7	562,1	(8,4)

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation ainsi que l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 553,7 millions de dollars, soit 83,7 % des ventes, au deuxième trimestre de 2019. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 562,1 millions de dollars, ou 84,9 % des ventes, lors de la période correspondante du précédent exercice.

Le coût des ventes avant amortissement a diminué de 16,8 millions de dollars en raison de l'adoption d'IFRS 16, en vertu de laquelle les charges liées aux contrats de location simples ne sont plus constatées comme des charges d'exploitation, d'une meilleure efficacité opérationnelle dans le sud-est des États-Unis, d'une baisse des volumes

liés aux traverses de chemin de fer, de même qu'à une baisse des coûts du bois d'œuvre en comparaison du précédent exercice. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une légère hausse des coûts de production des traverses de chemin de fer découlant de cycles de traitement plus longs, ainsi que par l'incidence de la conversion des devises.

La dotation aux amortissements totale, selon le tableau consolidé des flux de trésorerie, s'est élevée à 17,5 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, dont des tranches respectives de 13,8 millions de dollars et 3,7 millions de dollars ont été comptabilisées sous les rubriques « coût des ventes » et « frais de vente et d'administration » dans l'état consolidé du résultat net. La dotation aux amortissements comptabilisée dans les frais de vente et d'administration est composée de l'amortissement des relations clients et des ententes de non-concurrence d'un montant de 3,0 millions de dollars et de l'amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation d'un montant de 0,7 million de dollars. Au deuxième trimestre de l'exercice 2018, une dotation aux amortissements des relations clients et des ententes de non-concurrence d'un montant de 3,6 millions de dollars avait été comptabilisée dans le coût des ventes, puis reclassée dans les frais de vente et d'administration à des fins de comparaison en 2019.

La dotation aux amortissements comptabilisée dans le coût des ventes s'est chiffrée à 13,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, en forte hausse par rapport à 5,5 millions de dollars lors de la période correspondante de 2018. Cette augmentation est essentiellement liée à l'adoption d'IFRS 16, en vertu de laquelle une dotation aux amortissements d'actifs au titre du droit d'utilisation d'un montant de 7,4 millions de dollars a été comptabilisée.

En conséquence, le bénéfice brut a atteint 108,2 millions de dollars, soit 16,3 % des ventes, au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 100,2 millions de dollars, ou 15,1 % des ventes, au deuxième trimestre de 2018.

Détails du coût des ventes (en millions de dollars)	Période de six mois close le 30 juin 2019	Période de six mois close le 30 juin 2018	Variation
Coût des ventes avant amortissement	896,2	890,3	5,9
Amortissement des immobilisations corporelles	11,9	9,8	2,1
Amortissement des immobilisations incorporelles	1,8	1,0	0,8
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation	14,6	-	14,6
Coût des ventes	924,5	901,1	23,4

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Pour les six premiers mois de 2019, le coût des ventes s'est établi à 924,5 millions de dollars, soit 83,8 % des ventes, contre 901,1 millions de dollars, ou 84,9 % des ventes, lors de la même période l'an dernier. La dotation aux amortissements totale, selon le tableau consolidé des flux de trésorerie, s'est élevée à 35,6 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2019, dont des tranches respectives de 28,3 millions de dollars et 7,3 millions de dollars (6,0 millions de dollars pour les relations clients et les ententes de non-concurrence et 1,3 million de dollars liés aux actifs au titre du droit d'utilisation) ont été comptabilisées sous les rubriques « coût des ventes » et « frais de vente et d'administration » dans l'état consolidé du résultat net.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2018, la dotation aux amortissements totale, selon le tableau consolidé des flux de trésorerie, s'est chiffrée à 17,6 millions de dollars, dont des tranches respectives de 10,8 millions de dollars et 6,8 millions de dollars ont été comptabilisées sous les rubriques « coût des ventes » et « frais de vente et d'administration » dans l'état consolidé du résultat net. L'amortissement de 6,8 millions de dollars a été reclassé en 2019 de la rubrique « coût des ventes » vers la rubrique « frais de vente et d'administration » pour des fins de comparaison.

En conséquence, le bénéfice brut s'est établi à 178,1 millions de dollars, soit 16,2 % des ventes, pour les six premiers mois de 2019, comparativement à 160,0 millions de dollars, ou 15,1 % des ventes, lors de la période correspondante du précédent exercice.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 30,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, comparativement à des frais de 29,4 millions de dollars lors de la période correspondante en 2018. Cette variation est principalement attribuable à la hausse des dépenses en information de la technologie de 0,7 million de dollars et d'honoraires de consultants de 0,7 million de dollars, jumelées à l'effet de conversion des devises et partiellement compensé par une baisse de 1,0 million de dollars en dépenses pour la rémunération fondée sur des actions et en dépenses salariales. Pour la période de trois mois close le 30 juin 2019, une dotation aux amortissements des relations clients et des ententes de non-concurrence de 3,0 millions de dollars a été comptabilisée dans les frais de vente et d'administration et le montant comparatif de 3,6 millions de dollars du deuxième trimestre de l'exercice 2018 a été reclassé du coût des ventes aux frais de vente et d'administration. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 4,5 % des ventes au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 4,4 % lors de la période correspondante du précédent exercice.

Pour les six premiers mois de 2019, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 58,3 millions de dollars, soit 5,3 % des ventes, comparativement à 54,8 millions de dollars, ou 5,2 % des ventes, lors de la période correspondante du précédent exercice. Pour la période de six mois close le 30 juin 2019, une dotation aux amortissements des relations clients et des ententes de non-concurrence de 6,0 millions de dollars a été comptabilisée dans les frais de vente et d'administration et le montant comparatif de 6,8 millions de dollars du deuxième trimestre de l'exercice 2018 a été reclassé du coût des ventes aux frais de vente et d'administration.

Autres pertes et gains, montant net

Le montant net de 1,5 million de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour le deuxième trimestre de 2019 consistait essentiellement en une perte hors caisse de 0,8 million de dollars découlant de la réévaluation à la valeur du marché de contrats dérivés sur le diésel et le pétrole et d'une perte de 0,6 million de dollars sur cession d'actifs. Lors du précédent exercice, le montant net de 0,2 million de dollars des autres gains réalisés consistait essentiellement en un gain découlant de la réévaluation à la valeur du marché de contrats dérivés sur le diésel et le pétrole.

Au cours des six premiers mois de 2019, le montant net des autres gains s'est chiffré à 2,6 millions de dollars, comparativement à 1,4 million de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice.

Le risque de la Société lié aux gains ou aux pertes de change résultant des fluctuations des devises découle des opérations de vente et d'achat en dollars américains effectuées par ses installations canadiennes et de la dette à long terme libellée en dollars américains détenue par sa société canadienne. Stella-Jones U.S. Holding Corporation, la filiale américaine en propriété exclusive de la Société, est un établissement étranger dont la monnaie fonctionnelle diffère de celle de la Société et les gains et pertes de change sur conversion de ses états financiers sont reportés aux capitaux propres. La Société assure le suivi de ses transactions en dollars américains générées à partir d'établissements canadiens. Ses opérations de couverture de base consistent en des contrats de change à terme pour la vente de dollars américains et l'achat de certains biens et services en dollars américains. La Société pourrait également avoir recours à des contrats de change à terme pour l'achat de dollars américains dans le cadre des achats importants de biens et services qui ne sont pas naturellement couverts.

Charges financières

Les charges financières pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019 se sont élevées respectivement à 6,3 millions de dollars et 12,0 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 5,2 millions de dollars et 9,5 millions de dollars, respectivement, engagées lors des périodes correspondantes du précédent exercice. Ces augmentations sont principalement attribuables à l'adoption de la norme IFRS 16 en vertu de laquelle une charge d'intérêts de 1,0 million de dollars a été comptabilisée au cours de chacune des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019, selon la désactualisation des paiements afférents aux obligations locatives. Les charges financières ont également augmenté en raison d'une hausse des emprunts, d'un exercice sur l'autre, résultant principalement du financement des acquisitions réalisées en 2018, jumelée à l'incidence de la conversion de la devise locale sur les charges financières relatives aux emprunts de la Société libellés en dollars américains.

Résultat avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un résultat avant impôts de 70,4 millions de dollars, soit 10,6 % des ventes, au deuxième trimestre de 2019, comparativement au résultat avant impôts de 65,8 millions de dollars, ou 9,9 % des ventes, réalisé au deuxième trimestre de 2018.

La charge d'impôts sur le résultat de Stella-Jones a totalisé 18,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 25,8 %. Au deuxième trimestre de 2018, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 17,7 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 26,9 %.

Pour la première moitié de l'exercice 2019, le résultat avant impôts s'est élevé à 110,4 millions de dollars, soit 10,0 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'est établie à 28,7 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 26,0 %. Pour la première moitié de l'exercice 2018, le résultat avant impôts s'était élevé à 97,0 millions de dollars, soit 9,1 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 25,8 millions de dollars, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 26,6 %.

Pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019, l'augmentation du résultat avant impôts, par rapport au précédent exercice, est attribuable à la hausse du résultat d'exploitation. La baisse du taux d'imposition effectif pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019 est attribuable à une répartition plus avantageuse des revenus imposables entre les différentes juridictions fiscales au sein desquelles la Société exerce ses activités.

Résultat net

Le résultat net pour le deuxième trimestre de 2019 a atteint 52,3 millions de dollars, soit 0,76 \$ par action diluée, comparativement à un résultat net de 48,1 millions de dollars, ou 0,69 \$ par action diluée, lors de la période correspondante du précédent exercice.

Pour les six premiers mois de 2019, le résultat net s'est élevé à 81,7 millions de dollars, soit 1,18 \$ par action diluée, comparativement à 71,2 millions de dollars, soit 1,03 \$ par action diluée, lors de la période correspondante du précédent exercice.

ACQUISITION D'ENTREPRISE

Shelburne Wood Protection Ltd.

Le 1^{er} avril 2019, la Société a complété l'acquisition de la quasi-totalité des actifs de Shelburne Wood Protection Ltd., situés à Shelburne en Ontario. L'usine de SWP se spécialise dans le traitement du bois d'œuvre à usage résidentiel. La contrepartie totale associée à l'acquisition s'élève à environ 9,2 millions de dollars, dont une tranche de 8,5 millions de dollars a été financée au moyen des facilités de crédit syndiquées de la Société et une autre de 0,7 million de dollars a été comptabilisée à titre de solde de prix d'achat. Le solde de prix d'achat ne porte pas intérêt, sera payé au vendeur en deux versements égaux à la date du premier et second anniversaire de la transaction et a été constaté à sa juste valeur en utilisant un taux d'intérêt effectif de 3,31 %. L'acquisition de SWP a été comptabilisée comme un achat d'un groupe d'actifs.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

2019

Pour les trimestres clos les (en millions de dollars, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	440,7	661,8			
BAIIA	63,8	94,2			
Résultat d’exploitation	45,7	76,7			
Résultat net de la période	29,5	52,3			
RPA – de base et dilué	0,43	0,76			

2018*

Pour les trimestres clos les (en millions de dollars, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	398,8	662,3	630,0	432,8	2 123,9
BAIIA	44,0	80,1	78,5	41,8	244,4
Résultat d’exploitation	35,5	71,0	67,9	31,8	206,3
Résultat net de la période	23,1	48,1	45,8	20,6	137,6
RPA – de base et dilué	0,33	0,69	0,66	0,30	1,98

2017*

Pour les trimestres clos les (en millions de dollars, sauf le RPA)	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Ventes	396,9	594,2	517,6	377,4	1 886,1
BAIIA	49,7	83,6	71,8	38,0	243,1
Résultat d’exploitation	40,8	74,5	63,1	29,0	207,4
Résultat net de la période	25,9	48,9	42,0	51,1	167,9
RPA – de base et dilué	0,37	0,71	0,61	0,74	2,42

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

* Les résultats pour les exercices 2018 et 2017 n’ont pas été retraités selon IFRS 16.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Du fait que la majorité des actifs et des passifs de la Société sont libellés en dollars américains, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact important sur leur valeur. Ainsi, au 30 juin 2019, la dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, comparativement au 31 décembre 2018 (veuillez consulter la rubrique intitulée « Taux de change » à la page 5) a pour conséquence de réduire la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Actif

Au 30 juin 2019, le total de l'actif atteignait 2,32 milliards de dollars, contre 2,06 milliards de dollars au 31 décembre 2018. Le solde plus élevé du total des actifs traduit l'ajout d'actifs au titre du droit d'utilisation et une augmentation de l'actif courant, comme il est expliqué plus bas.

Actif (en millions de dollars)	Au 30 juin 2019	Au 31 décembre 2018	Variation
Créances	348,7	192,4	156,3
Stocks	848,8	838,6	10,2
Autres actifs courants	34,8	37,4	(2,6)
Total de l'actif courant	1 232,3	1 068,4	163,9
Immobilisations corporelles	556,3	551,8	4,5
Actifs au titre du droit d'utilisation	117,1	–	117,1
Immobilisations incorporelles	120,1	131,7	(11,6)
Goodwill	286,9	298,3	(11,4)
Autres actifs non courants	6,5	12,0	(5,5)
Total de l'actif non courant	1 086,9	993,8	93,1
Total de l'actif	2 319,2	2 062,2	257,0

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Note : Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retraités selon IFRS 16.

La valeur des créances, déduction faite de la provision pour les pertes de crédit attendues de 2,2 millions de dollars, se chiffrait à 348,7 millions de dollars au 30 juin 2019, contre 192,4 millions de dollars au 31 décembre 2018. L'augmentation est attribuable à un accroissement des ventes au deuxième trimestre de 2019, comparativement au quatrième trimestre de 2018, qui cadre avec l'évolution saisonnière habituelle de la demande, en partie contrebalancée par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars américains. La direction estime que les pertes de crédit attendues seront minimales puisque ses principaux clients, essentiellement des exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie 1, de grands détaillants et des fournisseurs de services publics de grande envergure, ont une bonne solvabilité et peu d'historiques de défaut de paiement.

Les stocks s'élevaient à 848,8 millions de dollars au 30 juin 2019, en légère hausse comparativement à 838,6 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette variation est attribuable à la hausse des coûts des traverses de chemin de fer non traitées sur le marché ainsi qu'à l'augmentation des stocks de poteaux non traités dans le but de répondre à la demande anticipée. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les stocks détenus aux États-Unis.

En raison des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois à l'air libre, qui peuvent parfois faire en sorte qu'il s'écoulera plus de neuf mois avant qu'une vente soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. En conséquence, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. De plus, d'importants stocks de matières premières et de produits finis sont nécessaires à certains moments de l'année afin de soutenir la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec ses clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer les besoins en stocks. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité. La Société estime que les flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation ainsi que ses facilités de crédit syndiquées disponibles sont suffisants pour lui permettre de faire face à ses besoins en fonds de roulement dans l'avenir prévisible.

La valeur des immobilisations corporelles s'élevait à 556,3 millions de dollars au 30 juin 2019, comparativement à 551,8 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette légère augmentation est principalement liée à l'acquisition d'immobilisations corporelles d'un montant de 35,8 millions de dollars au cours de la première moitié de 2019, en partie contrebalancée par une dotation aux amortissements de 11,7 millions de dollars pour la période, ainsi qu'à l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis.

Les valeurs des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 120,1 millions de dollars et 286,9 millions de dollars au 30 juin 2019. Les immobilisations incorporelles comprennent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote, les droits de coupe, le bois sur pied, les logiciels et un contrat de location de terrain à prix de faveur. Au 31 décembre 2018, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 131,7 millions de dollars et 298,3 millions de dollars. La baisse de la valeur des immobilisations incorporelles découle principalement de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis et d'une dotation aux amortissements de 7,8 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2019. La diminution du goodwill est attribuable à l'incidence de la conversion de la devise locale sur le goodwill libellé en dollars américains.

L'adoption d'IFRS 16 a donné lieu à l'ajout d'actifs au titre du droit d'utilisation dont la valeur au 30 juin 2019 était de 117,1 millions de dollars au 30 juin 2019. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Incidence des nouvelles normes et interprétations comptables » à la page 20 pour de plus amples renseignements sur les actifs au titre du droit d'utilisation.

Passif

Au 30 juin 2019, le total du passif de Stella-Jones atteignait 1 021,4 millions de dollars, en hausse par rapport à 780,8 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette variation reflète essentiellement une augmentation du passif non courant, comme il est expliqué ci-après.

Passif (en millions de dollars)	Au 30 juin 2019	Au 31 décembre 2018	Variation
Comptes créditeurs et charges à payer	152,9	133,3	19,6
Partie courante de la dette à long terme	6,5	9,7	(3,2)
Partie courante des obligations locatives	27,7	–	27,7
Autres passifs courants	11,3	16,4	(5,1)
Total du passif courant	198,4	159,4	39,0
Dette à long terme	613,2	503,8	109,4
Obligations locatives	89,5	–	89,5
Autres passifs non courants	120,3	117,6	2,7
Total du passif non courant	823,0	621,4	201,6
Total du passif	1 021,4	780,8	240,6

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Note : Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retraités selon IFRS 16.

La valeur du passif courant s'établissait à 198,4 millions de dollars au 30 juin 2019, contre 159,4 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette variation est principalement attribuable à l'ajout d'un montant de 27,7 millions de dollars dans la partie courante des obligations locatives en vertu d'IFRS 16, ainsi qu'à l'augmentation de 19,6 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer résultant d'une hausse des activités commerciales au deuxième trimestre de 2019, comparativement à la dernière portion du quatrième trimestre de 2018. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les comptes créditeurs et charges à payer libellés en dollars américains.

L'adoption d'IFRS 16 a donné lieu à l'ajout d'obligations locatives d'un montant total de 117,2 millions de dollars, dont une tranche de 27,7 millions de dollars est classée comme courante et une autre de 89,5 millions de dollars comme non courante. Veuillez consulter la rubrique intitulée « Incidence des nouvelles normes et interprétations comptables » à la page 20 pour de plus amples renseignements sur les obligations locatives.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, se chiffrait à 619,7 millions de dollars au 30 juin 2019, contre 513,5 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette augmentation traduit essentiellement un accroissement des besoins en fonds de roulement, une hausse des dépenses en immobilisations ainsi que le financement nécessaire à l'acquisition de SWP, en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la dette à long terme libellée en dollars américains.

Le 3 mai 2019, la Société a amendé et mis à jour la cinquième convention de crédit amendée et mise à jour intervenue en date du 26 février 2016, amendée le 18 mai 2016, le 15 mars 2018 et le 14 janvier 2019 (telle qu'amendée, la « Convention de crédit existante »), aux termes d'une sixième convention de crédit amendée et mise à jour (*sixth amended and restated credit agreement*) (la « Sixième ARCA »). Selon les modalités de la Sixième ARCA, les facilités de crédit syndiquées suivantes ont été mises à la disposition de la Société ainsi qu'à la disposition de Stella-Jones Corporation et de Stella-Jones U.S. Holding Corporation (collectivement, avec la Société, les « Emprunteurs »), deux filiales à part entière de la Société, par un syndicat de prêteurs : (i) un crédit rotatif non garanti d'un montant de 325,0 millions de dollars US mis à la disposition des Emprunteurs jusqu'au 27 février 2024 (ii) un crédit à terme non rotatif non garanti d'un montant de 50,0 millions de dollars US mis à la disposition de Stella-Jones Corporation jusqu'au 26 février 2021 et (iii) un crédit à terme non rotatif non garanti d'un montant de 50,0 millions de dollars US mis à la disposition de Stella-Jones Corporation jusqu'au 28 février 2022.

Les Emprunteurs peuvent augmenter le montant des facilités de crédit syndiquées en augmentant le montant de l'une ou de plusieurs des facilités de crédit syndiquées ou en ajoutant un ou plusieurs nouveaux prêts à terme à avance unique, dans chaque cas, jusqu'à concurrence d'un montant total de 350,0 millions de dollars US, étant toutefois convenu qu'au plus cinq prêts à terme peuvent être en cours à tout moment. Les Emprunteurs peuvent obtenir de tels prêts à terme sur demande écrite et sous réserve de l'approbation des prêteurs.

L'ensemble des engagements de faire, des ratios financiers, des exigences de déclaration, des engagements de ne pas faire et des cas de défaut aux termes de la Sixième ARCA demeurent essentiellement inchangés par rapport à ceux de la Convention de crédit existante.

Aux termes de la Sixième ARCA, le montant du financement peut atteindre 556,2 millions de dollars (425,0 millions de dollars US). Au 30 juin 2019, un montant de 145,8 millions de dollars était disponible en vertu des facilités de crédit syndiquées et la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et à ses obligations contractuelles.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'établissaient à 1 295,9 millions de dollars au 30 juin 2019, comparativement à 1 281,4 millions de dollars au 31 décembre 2018. Cette variation reflète une augmentation des résultats non distribués et une diminution du cumul des autres éléments du résultat global, comme il est expliqué ci-après.

Capitaux propres (en millions de dollars)	Au 30 juin 2019	Au 31 décembre 2018	Variation
Capital-actions	221,7	221,3	0,4
Surplus d'apport	0,4	0,3	0,1
Résultats non distribués	965,4	909,1	56,3
Cumul des autres éléments du résultat global	110,3	150,7	(40,4)
Total des capitaux propres	1 297,7	1 281,4	16,3

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

L'augmentation des capitaux propres au 30 juin 2019 est attribuable à un résultat net de 81,7 millions de dollars dégagé au cours des six premiers mois de l'exercice 2019, en partie contrebalancé par une variation défavorable de 40,4 millions de dollars de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global découlant de l'incidence des fluctuations des devises et du versement de dividendes d'un montant de 19,4 millions de dollars.

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2019, aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société n'a pas racheté d'actions ordinaires à des fins d'annulation. Depuis le lancement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités le 20 décembre 2018, la Société a racheté 251 000 actions ordinaires à des fins d'annulation pour une contrepartie de 9,8 millions de dollars.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

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

Résumé des flux de trésorerie (en millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les	
	30 juin 2019	30 juin 2018	30 juin 2019	30 juin 2018
Activités d'exploitation	25,6	62,4	(50,3)	(2,1)
Activités de financement	1,4	(16,5)	85,4	79,9
Activités d'investissement	(27,0)	(45,9)	(35,1)	(84,2)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie durant la période	–	–	–	(6,4)
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début	–	–	–	6,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie – clôture	–	–	–	–

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Les activités, acquisitions et dépenses en immobilisations corporelles de la Société sont principalement financées par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, par la trésorerie disponible ainsi que par la dette à long terme. La Société prévoit investir entre 60,0 millions de dollars et 70,0 millions de dollars dans les dépenses en immobilisations en 2019, ce qui englobera un agrandissement d'usine à Cameron, au Wisconsin. Il faut noter que l'acquisition de SWP conclue le 1^{er} avril 2019 pour un montant de 9,2 millions de dollars a été comptabilisée comme un achat d'un groupe d'actifs et non comme un regroupement d'entreprises, de sorte qu'elle est incluse dans les dépenses en immobilisations. Par ailleurs, la Société prévoit dépenser environ 6,0 millions de dollars pour la modernisation des installations de SWP. Ces montants ne faisaient pas partie des prévisions initiales de dépenses en immobilisations.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont élevés à 25,6 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 62,4 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Cette fluctuation reflète essentiellement les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie. Le tableau qui suit fournit des informations sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en utilisant certaines rubriques du tableau consolidé des flux de trésorerie.

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation (en millions de dollars)	T2-19	T2-18	Six premiers mois de 2019	Six premiers mois de 2018
Résultat net	52,3	48,1	81,7	71,2
Perte (gain) sur instruments financiers dérivés	0,4	(0,1)	(4,4)	-
Amortissement d'actifs au titre du droit d'utilisation	8,1	-	15,9	-
Autres	34,5	34,2	63,0	56,6
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés	95,3	82,2	156,2	127,8
Stocks	43,9	75,8	(33,7)	15,7
Créances	(104,8)	(91,0)	(164,4)	(145,3)
Comptes créditeurs et charges à payer	11,6	20,9	26,2	49,3
Autres	(4,7)	(6,2)	(4,3)	(18,6)
Variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie	(54,0)	(0,5)	(176,2)	(98,9)
Intérêts versés	(5,3)	(3,4)	(12,7)	(9,4)
Impôts sur le résultat payés	(10,4)	(15,9)	(17,6)	(21,6)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	25,6	62,4	(50,3)	(2,1)

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Note : Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retarités selon IFRS 16.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés, se sont élevés à 95,3 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019, comparativement à 82,2 millions de dollars pour la même période en 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse du résultat net et à l'incidence de l'amortissement d'actifs au titre du droit d'utilisation résultant de l'adoption d'IFRS 16.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 54,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2019. Cette variation s'explique principalement par une hausse des créances de 104,8 millions de dollars, en partie contrebalancée par une baisse des stocks de 43,9 millions de dollars et une augmentation de 11,6 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer. Au deuxième trimestre de l'exercice 2018, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient réduit les liquidités de 0,5 million de dollars.

Les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit les liquidités de 5,3 millions de dollars et 10,4 millions de dollars, respectivement, au deuxième trimestre de 2019. À titre comparatif, lors de la période correspondante du précédent exercice, les intérêts versés s'étaient élevés à 3,4 millions de dollars tandis que les impôts sur le résultat payés s'étaient chiffrés à 15,9 millions de dollars.

Pour les six premiers mois de 2019, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés se sont élevés à 156,2 millions de dollars, comparativement à 127,8 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 176,2 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2019, comparativement à une réduction des liquidités de 98,9 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2018. Les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit encore davantage les liquidités de 12,7 millions de dollars et 17,6 millions de dollars, respectivement, au cours de la première moitié de 2019, comparativement à des réductions de liquidités de 9,4 millions de dollars et 21,6 millions de dollars,

respectivement, un an plus tôt. Ainsi, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont réduit les liquidités de 50,3 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2019, comparativement à une réduction des liquidités de 2,1 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les activités de financement ont généré des liquidités de 1,4 million de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2019, en raison principalement d'une augmentation de 36,9 millions de dollars des facilités de crédit syndiquées visant à combler les besoins en fonds de roulement, en partie contrebalancée par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant de 19,4 millions de dollars, un remboursement de la dette à long terme de 8,1 millions de dollars et le remboursement d'obligations locatives de 7,6 millions de dollars. Au deuxième trimestre de l'exercice 2018, les activités de financement avaient réduit les liquidités de 16,5 millions de dollars, en raison principalement du versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant de 16,6 millions de dollars.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement (en millions de dollars)	T2-19	T2-18	Six premiers mois de 2019	Six premiers mois de 2018
Variation nette des facilités de crédit syndiquées	36,9	5,2	135,0	101,7
Remboursement de la dette à long terme	(8,1)	(3,9)	(8,2)	(4,1)
Remboursement d'obligations locatives	(7,6)	–	(15,8)	–
Rachat d'actions ordinaires	–	–	(5,8)	–
Dividendes	(19,4)	(16,6)	(19,4)	(16,6)
Autres	(0,4)	(1,2)	(0,4)	(1,1)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	1,4	(16,5)	85,4	79,9

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Note : Les résultats pour l'exercice 2018 n'ont pas été retraités selon IFRS 16.

Pour les six premiers mois de 2019, les activités de financement ont généré des liquidités de 85,4 millions de dollars, comparativement à 79,9 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2018.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 27,0 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2019, en raison principalement de l'achat d'immobilisations corporelles. Il faut noter que l'acquisition de SWP conclue le 1^{er} avril 2019 pour un montant de 9,2 millions de dollars a été comptabilisée comme un achat d'un groupe d'actifs et non comme un regroupement d'entreprises, de sorte qu'elle est incluse dans les achats d'immobilisations corporelles. Lors de la période correspondante du précédent exercice, les activités d'investissement avaient nécessité des liquidités de 45,9 millions de dollars, en raison principalement de l'acquisition de Wood Preservers Incorporated et de l'achat d'immobilisations corporelles, comme il est expliqué ci-après.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement (en millions de dollars)	T2-19	T2-18	Six premiers mois de 2019	Six premiers mois de 2018
Acquisition d'entreprises	-	(28,0)	-	(54,5)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(27,5)	(14,9)	(35,8)	(26,4)
Autres	0,5	(3,0)	0,7	(3,3)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(27,0)	(45,9)	(35,1)	(84,2)

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Pour les six premiers mois de 2019, les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 35,1 millions de dollars, en raison principalement d'acquisitions d'immobilisations corporelles. À titre comparatif, les activités

d'investissement avaient réduit les liquidités de 84,2 millions de dollars lors de la même période en 2018, en grande partie en raison des acquisitions de Prairie Forest Products et Wood Preservers Incorporated pour un montant de 54,5 millions de dollars et de l'achat d'immobilisations corporelles d'un montant de 26,4 millions de dollars.

Obligations financières

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 juin 2019 :

Obligations financières (en millions de dollars)	Valeur comptable	Flux monétaires contractuels	Moins de 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Comptes créditeurs et charges à payer	152,9	152,9	152,9	–	–	–
Obligations liées à la dette à long terme	619,7	732,9	27,3	58,9	535,5	111,2
Paiements minimaux en vertu d'obligations locatives	117,2	130,9	31,2	49,4	25,1	25,2
Contrats dérivés sur marchandises	3,7	3,7	2,3	1,4	–	–
Ententes de non-concurrence	2,6	2,8	1,5	1,3	–	–
Obligations financières	896,1	1 023,2	215,2	111,0	560,6	136,4

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

Au 30 juin 2019, le capital-actions de la Société était constitué de 69 138 036 actions ordinaires émises et en circulation (69 267 732 au 31 décembre 2018). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 30 juin 2019	Période de six mois close le 30 juin 2019
Solde au début de la période	69 129	69 268
Rachat d'actions ordinaires	-	(146)
Régimes d'achat d'actions des employés	9	16
Solde à la clôture de la période	69 138	69 138

Au 6 août 2019, le capital-actions de la Société était constitué de 69 138 036 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 juin 2019, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 45 000 (45 000 au 31 décembre 2018), dont 39 000 pouvaient être exercées (39 000 au 31 décembre 2018). Au 6 août 2019, le nombre d'options en circulation était de 45 000, dont 39 000 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 6 août 2019, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,14 \$ par action ordinaire, payable le 20 septembre 2019, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 septembre 2019. Il s'agit d'un dividende admissible.

La déclaration de dividendes futurs, ainsi que leurs montants et dates de versement continueront d'être évalués par le conseil d'administration de la Société en tenant compte et sous réserve des clauses restrictives contenues dans les documents de prêt de la Société ainsi qu'en fonction de son rendement financier et de ses besoins en liquidités. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de versement de tels dividendes dans le futur.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Les engagements et éventualités susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans l'avenir demeurent sensiblement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2018.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et d'incertitude susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2018.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 2 des états financiers consolidés audités aux 31 décembre 2018 et 2017, de même qu'à la rubrique, ci-après, du présent rapport de gestion traitant de l'incidence des nouvelles normes et interprétation comptable.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB et le Manuel CPA Canada, Partie 1 — Comptabilité.

Pour préparer les états financiers conformément aux IFRS, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés de l'actif et du passif ainsi que sur la divulgation d'éléments d'actif et de passif éventuels aux dates des états financiers, de même que sur le montant des produits et des charges déclarés au cours des périodes visées. Les éléments importants qui font l'objet d'estimations et d'hypothèses comprennent la durée d'utilité estimative des actifs, la dépréciation du goodwill, la détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris dans le contexte d'une acquisition et la dépréciation des actifs non courants. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et parfois de façon importante. Les estimations sont revues périodiquement et, si nécessaire, des ajustements sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net de la période au cours de laquelle ils deviennent connus.

Incidence des nouvelles normes et interprétations comptables

IFRS 16 – Contrats de location

Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté de façon rétrospective IFRS 16, *Contrats de location*, mais elle n'a pas retraité les chiffres correspondants pour l'exercice 2018, comme l'y autorisent les dispositions transitoires spécifiques de la norme. En appliquant IFRS 16 pour la première fois, la Société a utilisé l'exemption pour les contrats de location à court terme et les contrats de location pour lesquels l'actif sous-jacent est de faible valeur. Les ajustements découlant des nouvelles règles en matière de location sont donc comptabilisés dans le solde d'ouverture de l'état de la situation financière au 1^{er} janvier 2019.

La Société loue du matériel roulant (de l'équipement mobile, des véhicules routiers et des wagons de train), des terrains et d'autres actifs. Les contrats de location sont normalement conclus pour des périodes fixes et peuvent être assortis d'options de prolongation qui sont prises en compte s'il y a une certitude raisonnable que l'option sera exercée. Les dispositions des contrats de location sont négociées sur une base individuelle et contiennent une grande variété de conditions. Les contrats de location n'imposent pas d'engagements, mais les actifs loués ne peuvent pas être utilisés pour garantir des emprunts.

Avant le 1^{er} janvier 2019, les contrats de location de la Société comprenaient essentiellement des contrats de location simples à l'égard desquels une part importante des risques et des avantages inhérents à la propriété n'avaient pas été transférés à la Société en tant que preneur. Les paiements effectués aux termes d'un contrat de location simple étaient passés en charges à l'état consolidé du résultat net sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

À partir du 1^{er} janvier 2019, la Société a comptabilisé les obligations locatives se rapportant aux contrats de location qui avaient auparavant été classés comme des contrats de location simples selon les principes de l'IAS 17, *Contrats de location*. Ces obligations ont été évaluées à la valeur actualisée des paiements restants au titre de la location, dont la valeur a été calculée à l'aide du taux marginal d'endettement du preneur au 1^{er} janvier 2019.

Une obligation locative comprend la valeur actualisée nette des paiements suivants au titre de la location :

- les paiements fixes (y compris ceux qui sont en substance des paiements fixes);
- les paiements variables au titre de la location qui sont fonction d'un indice ou d'un taux;
- les sommes qui devraient être payables par le preneur au titre de garanties de valeur résiduelle;
- le prix d'exercice d'une option d'achat si le preneur a la certitude raisonnable d'exercer cette option;
- les pénalités exigées en cas de résiliation du contrat de location, si la durée du contrat de location reflète l'exercice par le preneur de cette option.

Le taux marginal d'endettement moyen pondéré qui a été appliqué aux obligations locatives le 1^{er} janvier 2019 était de 3,30 %.

Les actifs au titre du droit d'utilisation connexes ont été évalués au montant des obligations locatives, compte tenu d'un ajustement correspondant à tout paiement au titre de la location payé d'avance ou à payer qui a été comptabilisé dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2018.

Les paiements associés aux contrats de location à court terme et aux contrats de location pour lesquels l'actif sous-jacent est de faible valeur sont comptabilisés sur une base linéaire comme une charge dans l'état consolidé du résultat net. Les contrats de location à court terme sont des contrats de location assortis d'une durée de 12 mois ou moins. Les actifs de faible valeur comprennent de l'équipement de la technologie de l'information et de petits articles de mobilier de bureau.

Un certain nombre de contrats de location conclus à l'échelle de la Société sont assortis d'options de prolongation et de résiliation. Ces options visent à procurer la plus grande marge de manœuvre possible en matière de gestion de contrats. La majeure partie des options de prolongation et de résiliation ne peuvent être exercées que par la Société, et non pas par le bailleur concerné.

Les actifs au titre du droit d'utilisation sont amortis, sur une base linéaire, sur la durée de vie utile de l'actif ou, si elle est plus courte, sur la durée du contrat de location. Le paiement au titre de la location est ventilé entre le passif et la charge financière. La charge financière est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net sur la durée du contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde du passif pour chaque période.

Au 1^{er} janvier 2019, les actifs au titre du droit d'utilisation et les obligations locatives présentés ci-après selon le type d'actifs ont été comptabilisés aux états consolidés de la situation financière :

Type d'actifs (en millions de dollars, sauf pour les mois restants)	Actifs au titre du droit d'utilisation et obligations locatives	Nombre moyen de mois restants aux termes des contrats de location
Matériel roulant	79,6	53
Terrains	33,3	147
Autres actifs	7,8	42
Total	120,7	81

Au 31 décembre 2018, la Société a déclaré des paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simples de 132,8 millions de dollars, ce qui correspond à la valeur actualisée des paiements au titre de la location, calculée à l'aide du taux marginal d'endettement de la Société au 1^{er} janvier 2019, de 120,7 millions de dollars.

En appliquant IFRS 16 pour la première fois, la Société a utilisé les mesures de simplification suivantes autorisées par la norme :

- l'application d'un taux d'actualisation unique à un portefeuille de contrats de location présentant des caractéristiques relativement similaires;
- la comptabilisation en tant que contrats de location à court terme des contrats de location ayant une durée résiduelle de moins de 12 mois au 1^{er} janvier 2019;
- l'exclusion des coûts directs initiaux aux fins de l'évaluation des actifs au titre du droit d'utilisation à la date de première application;
- l'utilisation des connaissances acquises a posteriori pour déterminer la durée d'un contrat de location qui contient des options de prolongation ou de résiliation.

Le tableau qui suit présente la répartition des obligations locatives entre les obligations courantes et les obligations non courantes :

Répartition des obligations locatives (en millions de dollars)	30 juin 2019	1^{er} janvier 2019
Obligations locatives courantes	27,7	28,3
Obligations locatives non courantes	89,5	92,4
Total	117,2	120,7

Les tableaux qui suivent présentent un rapprochement des actifs au titre du droit d'utilisation, qui figurent dans les états consolidés de la situation financière, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019 :

Rapprochement des actifs au titre du droit d'utilisation (en millions de dollars)	Droit d'utilisation : matériel roulant	Droit d'utilisation : terrains	Droit d'utilisation : autres actifs	Total des actifs au titre du droit d'utilisation
Solde au 31 mars 2019	75,9	31,9	7,3	115,1
Ajouts	9,8	-	-	9,8
Dispositions	(0,1)	-	-	(0,1)
Dotation aux amortissements	(6,5)	(1,0)	(0,6)	(8,1)
Réévaluation	1,9	-	0,6	2,5
Écarts de change	(1,4)	(0,6)	(0,1)	(2,1)
Solde au 30 juin 2019	79,6	30,3	7,2	117,1

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Rapprochement des actifs au titre du droit d'utilisation (en millions de dollars)	Droit d'utilisation : matériel roulant	Droit d'utilisation : terrains	Droit d'utilisation : autres actifs	Total des actifs au titre du droit d'utilisation
Solde au 1^{er} janvier 2019	79,6	33,3	7,8	120,7
Ajouts	13,8	0,2	0,2	14,2
Dispositions	(0,5)	-	-	(0,5)
Dotation aux amortissements	(12,7)	(1,9)	(1,3)	(15,9)
Réévaluation	2,3	(0,1)	0,6	2,8
Écarts de change	(2,9)	(1,2)	(0,1)	(4,2)
Solde au 30 juin 2019	79,6	30,3	7,2	117,1

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Les tableaux qui suivent présentent un rapprochement des obligations locatives, qui figurent dans les états consolidés de la situation financière, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2019 :

Rapprochement des obligations locatives (en millions de dollars)	Obligations locatives : matériel roulant	Obligations locatives : terrains	Obligations locatives : autres	Total des obligations locatives
Solde au 31 mars 2019	75,4	32,0	7,4	114,8
Paiements exigibles aux termes des contrats de location	(6,9)	(1,0)	(0,7)	(8,6)
Charges financières	0,7	0,3	-	1,0
Ajouts	9,8	-	-	9,8
Paiement à la résiliation de contrats de location	(0,1)	-	-	(0,1)
Réévaluation	1,9	-	0,6	2,5
Écart de change	(1,6)	(0,5)	(0,1)	(2,2)
Solde au 30 juin 2019	79,2	30,8	7,2	117,2

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

Rapprochement des obligations locatives (en millions de dollars)	Obligations locatives : matériel roulant	Obligations locatives : terrains	Obligations locatives : autres	Total des obligations locatives
Solde au 1^{er} janvier 2019	79,6	33,3	7,8	120,7
Paiements exigibles aux termes des contrats de location	(14,3)	(2,0)	(1,5)	(17,8)
Charges financières	1,3	0,6	0,1	2,0
Ajouts	13,8	0,2	0,2	14,2
Paiement à la résiliation de contrats de location	(0,5)	-	-	(0,5)
Réévaluation	2,3	(0,1)	0,6	2,8
Écart de change	(3,0)	(1,2)	-	(4,2)
Solde au 30 juin 2019	79,2	30,8	7,2	117,2

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des nombres peut ne pas correspondre exactement aux totaux indiqués.

IFRS 3 – Regroupements d'entreprises

En octobre 2018, l'IASB a publié des modifications d'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, relatives à la définition d'une entreprise. Les modifications visent à aider les entités à déterminer si une transaction doit être comptabilisée comme un regroupement d'entreprises ou comme une acquisition d'actifs. Le 1^{er} janvier 2019, la Société a adopté de façon anticipée, tel que permis, les modifications pour les acquisitions réalisées à partir de cette date.

IFRIC 23 – Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IASB a publié l'IFRIC 23, *Incertainitude relative aux traitements fiscaux*. Cette interprétation précise que si une entité conclut qu'il est probable qu'une autorité fiscale compétente accepte un traitement fiscal incertain, elle doit déterminer le résultat fiscal d'une manière cohérente avec le traitement fiscal utilisé ou qu'elle prévoit utiliser dans sa déclaration de revenus. Si elle conclut qu'il est improbable qu'un traitement fiscal donné soit accepté, l'entité doit déterminer l'incidence de l'incertitude pour chacun des traitements fiscaux incertains à l'aide de l'une des méthodes suivantes, en fonction de celle qui lui semble fournir la meilleure prévision du dénouement de l'incertitude :

- le montant le plus probable : celui dont la probabilité d'occurrence est la plus élevée parmi tout l'éventail de résultats possibles;
- la valeur attendue : la somme des divers montants possibles, pondérés par leur probabilité d'occurrence.

La Société a appliqué l'IFRIC 23 à compter du 1^{er} janvier 2019. L'application de cette nouvelle interprétation n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances de la Société ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, la conception et l'efficacité des CPCI de la Société (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) en date du 30 juin 2019, et ont conclu que ces CPCI ont été conçus de manière efficace.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

La direction a procédé à l'évaluation de la conception de ses CIIF au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. L'évaluation a été réalisée conformément au cadre de référence proposé dans le guide intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »). Cette évaluation a été réalisée par le président et chef de la direction ainsi que par le premier vice-président et chef des finances de la Société avec l'aide d'autres membres de la direction et employés de la Société, selon ce qui a été jugé nécessaire. En se basant sur cette évaluation, le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances ont conclu que la conception des CIIF était adéquate au 30 juin 2019.

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

CHANGEMENTS CONCERNANT LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La Société n'a apporté aucun changement à la conception des CIIF durant la période s'échelonnant du 1^{er} avril 2019 au 30 juin 2019 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

PERSPECTIVES

Les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics que produit la Société sont des composantes essentielles des infrastructures nord-américaines de transport et de services publics. Ces infrastructures doivent faire l'objet d'un entretien régulier, ce qui crée une demande relativement constante pour les produits de Stella-Jones. En période de croissance économique, la Société peut également profiter d'un accroissement de la demande découlant de l'expansion des réseaux ferroviaires et de télécommunications.

Les perspectives générales demeurent inchangées par rapport au précédent trimestre. La direction de la Société s'attend à une augmentation des ventes de Stella-Jones d'un exercice sur l'autre, compte tenu des conditions présentes sur les marchés qu'elle dessert, du niveau actuel des prix du bois, et dans l'hypothèse où les devises demeurent stables. Cette augmentation s'explique par la hausse des prix dans les catégories des traverses de chemin de fer et des poteaux destinés aux sociétés de services publics, ainsi que par l'accroissement de la portée de la Société sur le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics. Cette croissance globale des ventes est attendue malgré une réduction des ventes dans la catégorie des billots et du bois d'œuvre. La direction s'attend également à une amélioration des marges par rapport à l'exercice 2018 sur une base consolidée. La progression des marges sera principalement attribuable à la hausse des prix de vente et à l'accroissement des volumes de traverses de chemin de fer, jumelés à une amélioration de la composition des ventes et de la demande dans la catégorie des poteaux destinés aux sociétés de services publics. Par ailleurs, il est important de noter que l'adoption d'IFRS 16 aura un impact positif sur le BAIIA en 2019.

Dans la catégorie des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la demande générée par les programmes d'entretien régulier demeure relativement stable au fil du temps. Les ventes et les marges devraient augmenter en 2019, par rapport au précédent exercice, grâce à la hausse des prix de vente et la vigueur de la demande générée par les programmes de remplacement.

Dans la catégorie des traverses de chemin de fer, les sociétés de chemin de fer nord-américaines continueront d'entretenir le réseau ferroviaire continental du fait que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes. Les ventes et les marges devraient s'améliorer en 2019, par rapport au précédent exercice, en raison principalement de la hausse des prix de vente. Les ventes dans la seconde moitié de 2019 bénéficieront des livraisons repoussées du deuxième trimestre et d'une saine demande. En fait, la direction de la Société estime que l'augmentation des coûts des traverses de chemin de fer non traitées, jumelée à un resserrement de l'offre sur le marché, engendrera des ajustements à la hausse des prix de vente sur une base continue au cours des trimestres à venir.

Dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, la Société prévoit continuer à profiter de la demande soutenue générée par les projets de nouvelles constructions et de rénovation extérieure dans les marchés résidentiels et commerciaux en Amérique du Nord. Les ventes pour l'exercice 2019 devraient demeurer stables par rapport à celles réalisées en 2018 alors que l'augmentation de la demande et l'élargissement de la portée sur les marchés devraient être contrebalancés par une baisse des prix de vente aux clients, en raison d'une diminution des coûts du bois. La direction surveille de près les fluctuations des prix de ces produits de base, et adapte ses pratiques en matière d'approvisionnement en conséquence, de manière à maintenir ses marges, exprimées en dollars, sur des volumes comparables.

Il est important de souligner que les ventes de la catégorie des billots et du bois d'œuvre, une activité qui sert à optimiser l'approvisionnement et qui ne génère pas de marge, sont étroitement liées au prix du bois. La direction s'attend à une baisse des ventes pour cette catégorie de produit comparativement à 2018 en raison de la baisse du prix du bois et d'un moindre volume. La diminution des ventes pour la catégorie des billots et du bois d'œuvre aura un impact favorable sur les marges globales, exprimées en pourcentage des ventes, lorsque prises dans leur ensemble avec d'autres catégories de produits et inversement.

Stella-Jones est l'un des plus importants fournisseurs de produits industriels en bois traité et, de ce fait, compte mettre à profit la force de son réseau continental afin d'obtenir une part plus importante du volume de sa clientèle actuelle dans les marchés des traverses de chemin de fer et des poteaux destinés aux sociétés de services publics, tout en demeurant à l'affût d'occasions de marché dans l'ensemble des catégories de produits. La Société poursuivra également ses efforts pour accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation.

À court terme, la Société concentrera ses efforts sur l'optimisation de sa capacité de production et la réduction des coûts dans l'ensemble de l'organisation. L'intégration et la modernisation des installations de SWP seront un objectif prioritaire afin de permettre de profiter de gains de productivité dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel. La génération de liquidités et le maintien de la prudence dans l'utilisation de l'effet de levier demeurent des priorités pour la direction. Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation serviront à réduire la

dette, à investir dans le fonds de roulement ainsi que dans les immobilisations corporelles et à maintenir une politique de dividende optimale au profit des actionnaires.

À long terme, la vision stratégique de la Société, axée sur l'expansion à l'échelle continentale, reste intacte du fait que la direction estime que les facteurs fondamentaux de chaque catégorie de produits demeureront solides. La situation financière solide de Stella-Jones lui permettra de poursuivre sa recherche d'occasions d'élargir encore davantage sa présence dans ses principaux marchés. Ces occasions devront répondre à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, offrir des opportunités de réaliser des synergies et créer de la valeur pour les actionnaires.

Le 6 août 2019