

Rapport de gestion

Période de trois mois terminée le 30 juin 2008 comparativement à la période de trois mois terminée le 30 juin 2007.

Le présent rapport de gestion daté du 13 août 2008 doit être lu de concert avec le rapport de gestion et les états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 ainsi qu'avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Société pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2008 et les notes y afférentes. Les résultats financiers intermédiaires sont préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et sont présentés en dollars canadiens.

Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. De telles 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 qui sont présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et ces incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, les fluctuations des taux de change des devises étrangères et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information continue déposés par la Société.

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 sur l'information financière du site Web de la Société, au www.stella-jones.com.

Nos activités

Stella-Jones est l'un des chefs de file nord-américains dans le secteur de la fabrication et de la mise en marché de produits de bois traité sous pression destinés aux industries, et offre également des produits de bois d'oeuvre traité et des services personnalisés aux détaillants et aux grossistes en vue d'applications résidentielles extérieures.

La Société se spécialise dans quatre grandes catégories de produits : les traverses de chemin de fer et les poutres employées par les sociétés de transport ferroviaire, les poteaux de bois traité destinés aux sociétés de services publics et aux entreprises de télécommunications, les produits de bois traité destinés au marché résidentiel ainsi que les produits de bois industriels voués à des applications maritimes et du secteur de la construction.

En date du 13 août 2008, la Société possède et exploite 15 usines de traitement du bois, deux centres de distribution, deux installations d'écorçage de poteaux et détient une participation de 50 % dans une troisième installation d'écorçage de poteaux. Ces vingt installations sont situées dans six provinces canadiennes et sept états américains. Les effectifs de la Société s'élèvent actuellement à environ 765 personnes.

Notre mission

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file du secteur de la préservation du bois et d'être un modèle de société responsable 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 compte réaliser cette ambition.

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

Change

Le tableau qui suit présente les taux de change à la fin des trimestres terminés les 30 juin 2008 et 2007, ainsi que les taux de change moyens durant ces trimestres :

Taux de change Canada/États-Unis		2008	2007
Taux de conversion des éléments d'actif et de passif à la fin du trimestre	\$ CA/\$ US	1,0197	1,0654
Taux de conversion moyens des ventes et des charges	\$ CA/\$ US	1,0110	1,0958

Résultats d'exploitation

Ventes

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, les ventes ont atteint 123,1 millions de dollars, soit une hausse de 38,6 millions de dollars, ou 45,6 %, par rapport aux ventes de 84,5 millions de dollars réalisées lors du trimestre terminé le 30 juin 2007. L'acquisition de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB »), qui a pris effet le 1^{er} avril 2008, a contribué aux ventes à la hauteur d'environ 32,8 millions de dollars, tandis que la croissance interne des ventes a atteint près de 7,0 %. L'appréciation du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, a eu pour effet de réduire le montant des ventes libellées en dollars américains d'environ 2,8 millions de dollars au deuxième trimestre par rapport à la même période l'an dernier.

Pour les six premiers mois de 2008, les ventes ont totalisé 189,3 millions de dollars, soit une progression de 42,8 millions de dollars, ou 29,2 %, par rapport aux ventes de 146,5 millions de dollars enregistrées au cours des six premiers mois de 2007. Outre l'acquisition de BPB, l'augmentation des ventes est également attribuable à l'apport de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington, durant toute la période, comparativement à une contribution de seulement quatre mois en 2007. Par rapport à la même période l'an dernier, l'appréciation du dollar canadien a eu pour effet de réduire la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 7,8 millions de dollars dans la première moitié de 2008.

Ventes par groupe de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer au deuxième trimestre de 2008 se sont établies à 65,7 millions de dollars, en hausse de 34,0 millions de dollars, ou 107,3 %, par rapport au deuxième trimestre de 2007. Ces résultats reflètent l'acquisition de BPB, la vigueur soutenue de la demande pour les traverses de chemin de fer et l'accroissement de notre capacité d'approvisionnement à la suite de l'agrandissement des installations de Bangor, au Wisconsin, avec l'ajout, en mai 2007, d'un cylindre de traitement qui a accru la capacité de l'usine de plus de 50 %. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 53,4 % des ventes totales de la Société au deuxième trimestre de 2008. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 98,0 millions de dollars, soit une hausse de 74,1 % par rapport aux ventes de 56,3 millions de dollars réalisées un an auparavant.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 37,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 35,9 millions de dollars durant la même période en 2007. Cette hausse de 3,1 % découle d'une forte demande pour les poteaux de distribution de même que de la reprise d'installations de poteaux de services publics qui avaient été retardées au premier trimestre. Cette progression a toutefois été contrebalancée par un fléchissement des ventes de poteaux de lignes de transmission et par l'application d'un taux de conversion moins élevé sur les ventes de poteaux pour services publics libellées en dollars américains. Au deuxième trimestre de 2008, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 30,0 % des ventes totales de la Société. Dans la première moitié de 2008, les ventes de poteaux pour services publics ont totalisé 64,7 millions de dollars, soit un recul de 1,7 million de dollars, ou 2,5 %, par rapport aux ventes de 66,4 millions de dollars réalisées l'an dernier.

Bois à usage résidentiel

Les ventes de bois à usage résidentiel se sont chiffrées à 13,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2008, en hausse de 4,0 % par rapport à celles de 12,5 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2007. Le bois à usage résidentiel a représenté 10,6 % des ventes totales de Stella-Jones au deuxième trimestre de 2008. Après les six premiers mois de 2008, les ventes de bois à usage résidentiel s'élevaient à 17,1 millions de dollars, comparativement à 16,2 millions de dollars l'an dernier, ce qui représente une hausse de 6,0 %.

Bois à usage industriel

Au deuxième trimestre de 2008, les ventes de bois à usage industriel ont augmenté de 3,0 millions de dollars, ou 67,6 %, pour s'établir à 7,4 millions de dollars. La hausse découle des ventes de produits auxiliaires de BPB et compense le fléchissement de la demande pour les produits de bois à usage industriel aussi bien dans l'Est que dans l'Ouest du Canada. La catégorie a représenté 6,0 % de l'ensemble des ventes au deuxième trimestre de 2008. Pour les six premiers mois de 2008, les ventes de bois à usage industriel se sont élevées à 9,4 millions de dollars, en hausse de 23,4 % par rapport à 7,6 millions de dollars un an plus tôt.

Ventes par destination

Au deuxième trimestre de l'exercice 2008, les ventes réalisées au Canada ont atteint 64,6 millions de dollars, ou 52,5 % des ventes totales de la Société. Il s'agit d'une hausse de 1,5 % par rapport aux ventes de 63,6 millions de dollars enregistrées un an auparavant. Les ventes effectuées aux États-Unis se sont élevées à 58,4 millions de dollars, ou 47,5 % des ventes de la Société, comparativement à 20,9 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007. La forte progression des ventes réalisées aux États-Unis est attribuable à l'apport des activités de BPB et à la hausse des ventes de l'usine de Bangor, au Wisconsin, à la suite de l'accroissement de sa capacité.

Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute s'est élevée à 25,3 millions de dollars, ou 20,6 % des ventes, au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 20,3 millions de dollars, ou 24,0 % des ventes en 2007. La hausse de 5,0 millions de dollars de la marge bénéficiaire brute découle principalement de la contribution des activités de BPB, tandis que le recul, exprimé en pourcentage des ventes, reflète une composition des ventes différente, l'effet des marges moins élevées de BPB et la hausse des coûts des matières premières, de l'énergie et du transport découlant de la flambée des prix du pétrole. L'utilisation d'un taux de conversion moins élevé sur les ventes libellées en dollars américains a également eu une incidence négative sur les marges, en valeur absolue, comparativement à la même période de l'exercice précédent. Pour les six premiers mois de 2008, la marge bénéficiaire brute a atteint 39,0 millions de dollars, ou 20,6 % des ventes, par rapport à 36,2 millions de dollars, ou 24,7 % des ventes, un an plus tôt.

Dépenses

Les frais de vente et d'administration pour le deuxième trimestre de 2008 se sont chiffrés à 6,1 millions de dollars, soit une hausse de 940 000 \$, ou 18,2 %, par rapport à 5,2 millions de dollars un an auparavant. L'augmentation est principalement attribuable aux opérations de BPB. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,0 % des ventes au deuxième trimestre de 2008, soit une baisse par rapport à 6,1 % des ventes au deuxième trimestre de 2007. La diminution des frais de vente et d'administration, exprimés en pourcentage des ventes, reflète la compression des frais généraux et la réalisation de synergies découlant de l'accroissement du volume durant la période. Pour les six premiers mois terminés le 30 juin 2008, les frais de vente et d'administration ont totalisé 8,8 millions de dollars, demeurant pratiquement inchangés par rapport à la même période en 2007.

La Société a réalisé un gain de change de 192 000 \$ au deuxième trimestre de 2008, alors qu'elle avait comptabilisé une perte de change de 417 000 \$ lors de la même période l'an dernier. Au 30 juin 2008, la Société détenait des contrats de change à terme pour la vente éventuelle de dollars américains totalisant 2,8 millions de dollars, à des taux moyens de 1,1518 \$ CA/1,00 \$ US et venant à échéance jusqu'en décembre 2009. Au 30 juin 2008, le gain de change non matérialisé associé à ces contrats totalisait 345 000 \$.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels s'est chiffré à 1,8 million de dollars au deuxième trimestre de 2008, soit 495 000 \$ de plus que lors de la période correspondante en 2007. Cette hausse est principalement attribuable aux opérations acquises de BPB en avril 2008, de même qu'à l'ajout d'un cylindre de traitement à l'usine de Bangor, dans le Wisconsin, en mai 2007. Pour les six premiers mois de 2008, l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels s'est élevé à 3,2 millions de dollars, soit une hausse de 809 000 \$ par rapport à l'amortissement 2,4 millions de dollars constaté pour les six premiers mois de l'exercice 2007.

Les frais financiers se sont élevés à 2,3 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2008, en hausse par rapport aux frais financiers de 1,4 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2007. L'augmentation est attribuable à l'accroissement des emprunts découlant de l'acquisition de BPB. Au cours des six premiers mois de 2008, la Société a engagé des frais financiers de 3,7 millions de dollars, comparativement à 2,8 millions de dollars en 2007.

La charge d'impôts de Stella-Jones s'est chiffrée à 5,3 millions de dollars au deuxième trimestre de 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 34,4 %. Au deuxième trimestre de 2007, la charge d'impôts s'élevait à 3,9 millions de dollars, soit un taux d'imposition effectif de 32,7 %. Pour les six premiers mois de 2008, la charge d'impôts s'est élevée à 8,2 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 34,7 %, alors que pour les six premiers mois de 2007, elle s'était chiffrée à 7,7 millions de dollars, soit un taux d'imposition effectif de 35,1 %.

Bénéfice net

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, la Société a réalisé un bénéfice net de 10,0 millions de dollars, ou 0,80 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 8,1 millions de dollars, ou 0,64 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la même période en 2007. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, le bénéfice net s'est élevé à 15,4 millions de dollars, ou 1,21 \$ par action, sur une base pleinement diluée, en hausse par rapport au bénéfice net de 14,2 millions de dollars, ou 1,12 \$ par action, sur une base pleinement diluée, enregistré un an auparavant.

Acquisition d'entreprise

Le 1^{er} avril 2008, la Société a conclu l'acquisition de la société BPB par le biais d'une fusion entre une filiale à propriété exclusive de la Société située aux États-Unis et BPB. BPB, qui a commencé ses activités en 1955, est un producteur de produits de bois traité sous pression principalement destinés à l'industrie ferroviaire. Cette acquisition comprend cinq usines de traitement situées à DuBois, en Pennsylvanie, Goshen, en Virginie, Spencer, en Virginie-Occidentale ainsi qu'à Stanton et Fulton, au Kentucky. BPB a réalisé des ventes d'environ 107,0 millions de dollars US pour la période de douze mois terminée le 31 mars 2008.

Le prix d'achat total de l'acquisition s'élève à environ 44,0 millions de dollars (43,0 millions de dollars US), incluant des frais liés à la transaction estimés à environ 1,1 million de dollars (1,1 million de dollars US), et des liquidités disponibles de 0,1 million de dollars (0,1 million de dollars US). Cette somme comprend un montant de 33,7 millions de dollars (33,0 millions de dollars US) versé aux actionnaires de BPB par le biais de la conversion de chaque action ordinaire en circulation de BPB en un droit de recevoir 47,78 \$ US en espèces, un versement additionnel de 3,5 millions de dollars (3,4 millions de dollars US) équivalant au bénéfice net vérifié de BPB pour son exercice financier se terminant le 31 mars 2008, duquel sont soustraits toute distribution versée aux actionnaires au cours de cette période et autres ajustements après clôture, ainsi qu'un montant supplémentaire actualisé de 5,7 millions de dollars (5,6 millions de dollars US) qui sera versé dans le cadre d'ententes de non-concurrence conclues avec certains anciens dirigeants de BPB.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et, en conséquence, le prix d'achat a été réparti aux éléments d'actifs acquis et de passifs pris en charge en fonction de leur juste valeur estimée par la direction à la date d'acquisition. La répartition de la juste valeur est provisoire et est basée sur les meilleures approximations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de

préparer ces présents états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés. La répartition de la juste valeur du prix d'achat devrait être complétée d'ici le 31 décembre 2008 et conséquemment, certains changements peuvent survenir principalement aux frais liés à la transaction, aux actifs incorporels, à l'écart d'acquisition et aux impôts futurs. Les résultats d'exploitation de BPB ont été inclus aux états financiers intermédiaires consolidés à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant résume les éléments d'actifs nets acquis à leur juste valeur en date de la transaction :

en milliers de dollars canadiens	\$
Éléments d'actifs acquis	
Éléments hors caisse du fonds de roulement	41 600
Immobilisations	25 764
Relations clients	3 453
Ententes de non-concurrence	5 732
Écart d'acquisition	5 316
Actifs d'impôts futurs	1 353
	83 218
Éléments de passifs pris en charge	
Billets à payer aux banques	(14 007)
Comptes créditeurs et charges à payer	(6 858)
Dette à long terme	(9 206)
Dépôts payables aux employés portant intérêt	(2 134)
Passifs d'impôts futurs	(7 061)
	43 952
Contrepartie	
Espèces, financées par dette	33 716
Ajustement au prix d'achat payé en espèces	3 478
Ententes de non-concurrence à payer	5 732
Encaisse	(97)
Frais liés à la transaction (incluant un payable de 182 \$)	1 123
	43 952

L'acquisition de BPB a été financée à l'aide de nouveaux emprunts d'environ 40,9 millions de dollars (40,0 millions de dollars US), dont l'émission d'une débenture non garantie et non convertible de 25,5 millions de dollars (25,0 millions de dollars US) au Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.), un emprunt à terme renouvelable auprès d'une banque canadienne de 10,2 millions de dollars (10,0 millions de dollars US) et un prélèvement de 5,1 millions de dollars (5,0 millions de dollars US) sur une marge de crédit d'exploitation existante.

Résultats trimestriels

Les ventes suivent historiquement une tendance saisonnière. Les livraisons de poteaux, de traverses et de bois à usage industriel sont à leur sommet aux deuxième et troisième trimestres pour permettre aux utilisateurs finaux du secteur industriel de s'approvisionner en vue de leurs projets d'entretien estivaux. Les ventes de bois traité à usage résidentiel suivent une tendance semblable. À l'automne et en hiver, on remarque une diminution de l'activité. Par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement un niveau de ventes moins élevé.

2008

Pour les trimestres terminés les	31 mars	30 juin			
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$			
Ventes	66 182	123 081			
BAIIA ¹	10 997	19 394			
Bénéfice d'exploitation ¹	9 616	17 599			
Bénéfice net	5 323	10 047			
Bénéfice net par action ordinaire	0,43	0,81			
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,42	0,80			

2007

Pour les trimestres terminés les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	61 949	84 510	74 815	48 440	269 714
BAIIA ¹	12 301	14 725	13 254	8 720	49 000
Bénéfice d'exploitation ¹	11 235	13 424	11 864	7 537	44 060
Bénéfice net	6 097	8 078	7 085	4 440	25 700
Bénéfice net par action ordinaire	0,50	0,66	0,57	0,36	2,09
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,48	0,64	0,56	0,35	2,03

2006

Pour les trimestres terminés les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	44 872	61 396	68 073	49 512	223 853
BAIIA ¹	6 915	9 824	12 203	9 224	38 166
Bénéfice d'exploitation ¹	6 132	9 021	11 331	8 319	34 803
Bénéfice net	3 518	5 415	6 789	5 124	20 846
Bénéfice net par action ordinaire	0,32	0,50	0,57	0,42	1,81
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,32	0,48	0,55	0,41	1,76

- 1 Le BAIIA, qui se définit comme le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels, et le bénéfice d'exploitation ne sont pas des mesures financières conformes aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et il est peu probable qu'elles puissent être comparables à des mesures similaires publiées par d'autres émetteurs. La direction considère toutefois qu'elles constituent des informations utiles aux fins de comparaison avec d'autres entreprises de son secteur d'activité, puisqu'elles présentent des résultats financiers en rapport avec les pratiques de l'industrie, sans tenir compte des charges hors caisse ni des structures de capitaux. Le BAIIA et le bénéfice d'exploitation peuvent facilement être conciliés avec le bénéfice net inclus aux états financiers établis selon les PCGR du Canada, puisqu'il n'y a pas d'ajustements en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

Liquidités et ressources en capital

Au 30 juin 2008, le fonds de roulement de Stella-Jones s'établissait à 140,3 millions de dollars comparativement à 106,5 millions de dollars au 31 décembre 2007. L'actif à court terme a également augmenté, passant de 172,8 millions de dollars au 31 décembre 2007 à 239,8 millions de dollars au 30 juin 2008. La majeure partie de cette hausse de 67,0 millions de dollars est attribuable aux comptes débiteurs et aux stocks liés aux activités d'exploitations de BPB.

En excluant BPB, la valeur des comptes débiteurs aurait augmenté de 22,4 millions de dollars depuis le début de l'exercice en raison d'une hausse des activités commerciales au deuxième trimestre. La valeur des stocks aurait diminué d'environ 3,0 millions de dollars, car l'utilisation des matières premières achetées à des prix avantageux vers la fin de 2007 a plus que contrebalancé les achats effectués en prévision de l'accroissement du volume des ventes.

En raison des longues périodes requises pour sécher le bois à l'air (plus de neuf mois peuvent parfois s'écouler avant la conclusion d'une vente en raison du séchage), les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec certains de ses clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer les stocks nécessaires. La Société estime que les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation et les marges de crédit d'exploitation disponibles lui assurent un fonds de roulement suffisant pour remplir ses obligations pour l'avenir prévisible.

Les immobilisations s'élevaient à 96,1 millions de dollars au 30 juin 2008, comparativement à 70,3 millions de dollars au 31 décembre 2007. Cette hausse est liée à l'ajout des immobilisations de BPB et à des dépenses en immobilisations de 3,0 millions de dollars au cours des six premiers mois de l'exercice.

À la suite de l'acquisition de BPB, des actifs incorporels totalisant 8,8 millions de dollars, qui comprenaient les relations clients et les ententes de non-concurrence, de même qu'un écart d'acquisition de 5,3 millions de dollars, ont été inclus au bilan de la Société au 30 juin 2008. La répartition de la juste valeur est provisoire et est basée sur les meilleures approximations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de la préparation des états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés au 30 juin 2008.

L'endettement bancaire à la fin du deuxième trimestre se chiffrait à 62,9 millions de dollars, soit une hausse de 23,9 millions de dollars par rapport à l'endettement bancaire de 39,0 millions de dollars au début de l'exercice. Cette hausse reflète essentiellement l'augmentation des besoins en fonds de roulement durant la saison de pointe de la Société qui correspond aux deuxième et troisième trimestres. L'endettement bancaire comprend un prêt à l'exploitation à vue de 50,0 millions de dollars auprès d'une banque canadienne, de même qu'une marge de crédit d'exploitation de 40,0 millions de dollars US auprès des banquiers américains des filiales de Stella-Jones situées aux États-Unis. La disponibilité totale en vertu des marges de crédit d'exploitation canadienne et américaine de la Société était de 17,1 millions de dollars et de 15,1 millions de dollars US, respectivement, au 30 juin 2008.

La direction est d'avis que ces marges de crédit d'exploitation, jumelées à ses fonds provenant de ses activités d'exploitation au cours des prochains trimestres, seront suffisants pour répondre à ses besoins de trésorerie dans un avenir prévisible. Cependant, de nouvelles acquisitions pourraient nécessiter de faire appel à de nouvelles sources de financement.

Le 30 juin 2008, la dette à long terme de la Société, y compris la portion à court terme, s'élevait à 94,8 millions de dollars, une hausse de plus de 47,4 millions de dollars par rapport aux emprunts de 47,4 millions de dollars au début de l'exercice, en raison essentiellement de l'acquisition de BPB.

Les capitaux propres s'établissaient à 142,8 millions de dollars au 30 juin 2008, une hausse de 15,1 millions de dollars par rapport au niveau du 31 décembre 2007. Ce gain est en grande partie attribuable aux bénéfices de la Société pour les six premiers mois de l'exercice. La valeur comptable s'établissait à 11,37 \$ l'action ordinaire au 30 juin 2008, en hausse par rapport à 10,35 \$ l'action ordinaire au 31 décembre 2007.

Au 30 juin 2008, le ratio d'endettement à long terme de Stella-Jones, y compris la portion à court terme, par rapport aux capitaux propres s'établissait à 0,66:1 comparativement à 0,37:1 au 31 décembre 2007.

Le tableau suivant résume les éléments de flux de trésorerie pour les périodes indiquées.

Résumé des flux de trésorerie (en milliers de dollars)	Périodes de trois mois terminées les		Périodes de six mois terminées les	
	30 juin 2008	30 juin 2007	30 juin 2008	30 juin 2007
Activités d'exploitation	9 753 \$	(1 718) \$	(4 688) \$	(5 558) \$
Activités de financement	30 569 \$	3 437 \$	45 625 \$	26 424 \$
Activités d'investissement	<u>(40 322) \$</u>	<u>(1 719) \$</u>	<u>(40 937) \$</u>	<u>(20 866) \$</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	--- \$	--- \$	--- \$	--- \$

Les activités, les acquisitions et les dépenses en immobilisations de la Société sont principalement financées par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, l'utilisation des liquidités et des marges de crédit d'exploitation, et l'émission d'obligations à long terme et/ou d'actions ordinaires.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont chiffrés à 12,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à 10,0 millions de dollars pour la même période en 2007. Cette hausse découle essentiellement de l'augmentation du bénéfice net au deuxième trimestre de 2008. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont nécessité une utilisation de liquidités de 2,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2008, comparativement à 11,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2007. Par conséquent, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré des liquidités de 9,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2008, alors qu'ils avaient nécessité l'utilisation de 1,7 million de dollars de liquidités un an plus tôt. Pour les six premiers mois de l'exercice 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont nécessité l'utilisation de liquidités de 4,7 millions de dollars, comparativement à 5,6 millions de dollars en 2007.

Les activités de financement nettes de la Société ont généré des liquidités de 30,6 millions de dollars au deuxième trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement à 3,4 millions de dollars lors de la même période l'an dernier. Ces activités comprennent les augmentations des prêts bancaires et d'autres emprunts à court et à long terme, de même que le produit de l'émission d'actions ordinaires aux termes des régimes d'options d'achat d'action et des régimes d'achat d'actions à l'intention des employés de la Société, moins les remboursements de la dette à long terme. La variation entre les deux périodes de comparaison est attribuable à l'augmentation des emprunts à long terme qui a été nécessaire afin de financer l'acquisition de BPB. Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2008, les activités de financement nettes ont généré des liquidités de 45,6 millions de dollars, comparativement à 26,4 millions de dollars un an plus tôt.

Les activités d'investissement ont nécessité 40,3 millions en espèces au cours du deuxième trimestre de 2008, en raison principalement de l'acquisition de BPB (38,0 millions de dollars) et de l'achat d'immobilisations (2,3 millions de dollars), comparativement à 1,7 million de dollars au deuxième trimestre de 2007. Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 40,9 millions de dollars dans la première moitié de 2008, comparativement à 20,9 millions de dollars dans la première moitié de l'exercice 2007.

Les obligations contractuelles de la Société relativement aux paiements futurs sont résumées dans le tableau ci-dessous :

(en milliers de dollars)	Paiements exigibles par période				
	Moins de 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	Après 5 ans	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Obligations découlant de la dette à long terme	5 239	11 430	19 767	60 545	96 981
Obligations découlant de contrats de location-acquisition	79	137	158	-	374
Ententes de non-concurrence	1 275	2 550	2 550	954	7 329
Total des obligations contractuelles	6 593	14 117	22 475	61 499	104 684

Renseignements concernant les actions et les options d'achat d'actions

Au 30 juin 2008, le capital-actions de la Société était constitué de 12 557 177 actions ordinaires émises et en circulation (12 341 088 au 31 décembre 2007).

Au 30 juin 2008, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 149 285 (162 070 au 31 décembre 2007) dont 63 785 d'entre elles pouvaient être exercées (76 570 au 31 décembre 2007).

En date du 6 mai 2003, la Société a octroyé à son président et chef de la direction, en vertu d'une convention d'options d'achat d'actions, 300 000 options permettant à celui-ci d'acquérir un nombre équivalent d'actions ordinaires à un prix d'exercice de 2,99 \$ l'action. Ces options sont devenues exerçables le 6 mai 2008. Au cours du deuxième trimestre de 2008, 200 000 options ont été exercées.

Dividendes

Le 13 août 2008, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,18 \$ l'action ordinaire. La déclaration de dividendes futurs ainsi que leurs montants et dates de versement, seront continuellement évalués par le conseil d'administration de la Société en fonction des bénéfices et des besoins financiers de la Société, ainsi que des clauses restrictives contenues dans ses documents de prêt et de toute autre condition pouvant prévaloir à ce moment. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de tels dividendes dans l'avenir.

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 2007.

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 énoncés dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2007.

Modifications de conventions comptables

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié les nouvelles normes comptables suivantes qui ont été adoptées par la Société le 1^{er} janvier 2008 :

Le chapitre 3031 du Manuel, « Stocks », remplace le chapitre 3030, « Stocks ». Le nouveau chapitre prescrit l'évaluation des stocks au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Il fournit des directives sur la détermination du coût, interdit l'utilisation future de la méthode du dernier entré, premier sorti (DEPS) et exige la reprise des réductions de valeur lorsqu'il s'ensuit une hausse de la valeur des stocks. Il exige également de fournir de plus amples renseignements sur les stocks et le coût des ventes,

notamment les conventions comptables, les valeurs comptables et le montant des réductions de valeur des stocks.

Le chapitre 3862 du Manuel, « Instruments financiers – Informations à fournir », décrit les renseignements exigés pour l'évaluation de l'importance des instruments financiers pour la situation financière et le rendement de l'entité et l'évaluation de la nature et de la portée des risques découlant des instruments financiers auxquels l'entité est exposée ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Ce chapitre et le chapitre 3863, « Instruments financiers – Présentation », remplaceront le chapitre 3861, « Instruments financiers — Informations à fournir et présentation ».

Le chapitre 3863 du Manuel, « Instruments financiers – Présentation », établit les normes de présentation des instruments financiers et des instruments dérivés non financiers. Il reprend les exigences de présentation du chapitre 3861, « Instruments financiers — Informations à fournir et présentation ».

Le chapitre 1535 du Manuel, « Informations à fournir concernant le capital », établit les normes de divulgation de l'information au sujet du capital d'une entité et de la façon dont il est géré. Il décrit les exigences d'information à l'égard des objectifs, des politiques et des procédés de l'entité pour la gestion du capital; les données quantitatives liées à ce que l'entité considère comme du capital; la question de la conformité de l'entité aux exigences en matière de capital ainsi que les répercussions en cas de non-conformité.

Incidence des normes comptables non encore entrées en vigueur

L'ICCA a publié les nouvelles normes comptables suivantes qui seront adoptées par la Société le 1er janvier 2009 :

Le chapitre 3064 du Manuel, « Écarts d'acquisition et actifs incorporels », remplacera le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels », et le chapitre 3450, « Frais de recherche et de développement ». Le chapitre 1000, « Fondements conceptuels des états financiers », a été modifié en fonction du chapitre 3064. Ce nouveau chapitre établit les normes de constatation, d'évaluation, de présentation et de divulgation de l'écart d'acquisition après sa constatation initiale et des actifs incorporels par les entreprises à but lucratif. À l'heure actuelle, la Société évalue l'incidence de ces nouvelles normes comptables sur ses états financiers consolidés.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Conformément à la norme multilatérale 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société a déposé des certificats signés par le président et chef de la direction et par le premier vice-président et chef des finances, qui font notamment état de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information et de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

La Société n'a apporté aucun changement important à la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2008 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

Perspectives

Les marchés de base de Stella-Jones que constituent les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics continuent de bénéficier de facteurs fondamentaux favorables. Le marché des traverses de chemin de fer, dans lequel Stella-Jones s'est hissée au rang de deuxième joueur en importance en Amérique du Nord à la suite de l'acquisition de BPB, devrait demeurer robuste, stimulé par les dépenses en immobilisations des lignes de chemin de fer de catégorie 1 et les projets d'expansion des lignes ferroviaires sur courtes distances. L'optimisation des activités d'exploitation de BPB, de même que la capacité accrue des installations de Bangor, au Wisconsin devraient permettre à la Société de mieux desservir sa clientèle grandissante aux États-Unis. Dans le secteur des poteaux destinés aux sociétés de services publics, les sources d'énergie émergentes, comme les parcs

d'éoliennes, et l'infrastructure vieillissante qui crée une demande cumulée pour le remplacement de poteaux, représentent de puissants moteurs de croissance de la demande. La diversification géographique et la gamme complète de produits de Stella-Jones sont des atouts de taille qui lui procurent la capacité de réagir rapidement aux occasions sur le marché.

La Société entend poursuivre sa croissance interne en se concentrant sur ses marchés clés. Elle compte y parvenir en accaparant une part plus importante du volume de sa clientèle actuelle et en élargissant sa base de clients, alors qu'elle exploitera le plein potentiel de ses récentes acquisitions. Même si la direction est optimiste quant aux perspectives de croissance interne, la conjoncture économique générale est source de préoccupations et malgré les besoins pressants à combler au niveau de l'infrastructure, certains projets nécessitant nos produits pourraient être retardés.

Bien que les acquisitions stratégiques demeureront une composante intégrale du plan de croissance de la Société, la direction concentrera avant tout ses efforts à court terme sur l'intégration et l'optimisation des activités de BPB. La direction poursuivra néanmoins sa recherche de cibles dans ses marchés de base qui répondent à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement et offrent des occasions de réaliser des synergies.

L'intégration de l'acquisition de BPB constituera un facteur de succès déterminant au cours des périodes à venir. Même si BPB génère à l'heure actuelle des marges d'exploitation moins élevées, la Société est persuadée qu'elle réussira à accroître progressivement les marges de BPB à un niveau avoisinant celui de ses autres activités d'exploitation d'ici 18 mois.

Le 13 août 2008