

## Rapport de gestion

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

Le présent rapport de gestion a été approuvé par le comité de vérification et le conseil d'administration de la Société le 13 novembre 2008 et 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 septembre 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](http://www.sedar.com). Les communiqués de presse et d'autres renseignements sont également disponibles à la rubrique Investisseurs/Salle de presse du site Web de la Société, au [www.stella-jones.com](http://www.stella-jones.com).

### Nos activités

Stella-Jones est l'un des chefs de file nord-américains dans le secteur de la production et la commercialisation de produits industriels en bois traité sous pression. La Société se spécialise dans la production de traverses et de poutres de chemin de fer et de poteaux en bois destinés aux sociétés de services publics dans le domaine de l'électricité et des télécommunications.

La Société offre également des produits de bois d'œuvre traité à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et aux grossistes en vue d'applications extérieures. Ses autres principaux produits comprennent les pilotis pour constructions maritimes, les pieux pour les fondations, le bois de construction, les glissières de sécurité pour les autoroutes et du bois traité pour les ponts.

En date du 13 novembre 2008, la Société possède et exploite quinze 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 740 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 le 30 septembre, 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	1,0642	0,9948
Taux de conversion moyens des ventes et des charges	\$ CA/\$ US	1,0425	1,0631

## Résultats d'exploitation

### Ventes

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, les ventes ont atteint 111,8 millions de dollars, soit une hausse de 37,0 millions de dollars, ou 49,5 %, par rapport aux ventes de 74,8 millions de dollars réalisées lors du trimestre terminé le 30 septembre 2007. L'acquisition de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB »), qui a pris effet le 1<sup>er</sup> avril 2008, a contribué aux ventes à hauteur d'environ 31,5 millions de dollars. La croissance interne des ventes a atteint environ 7,0 %, bien que les résultats du troisième trimestre de l'exercice précédent aient été affectés par une grève dans le secteur forestier en Colombie-Britannique qui avait forcé la suspension des activités à l'usine de traitement de New Westminster de même qu'à la coentreprise d'écorçage de poteaux de la Société située à Maple Ridge. Les fluctuations, d'un exercice sur l'autre, de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, n'ont pas eu d'impact important sur la valeur des ventes libellées en dollars américains au troisième trimestre, comparativement à la même période l'an dernier.

Pour les neuf premiers mois de 2008, les ventes ont totalisé 301,1 millions de dollars, soit une progression de 79,8 millions de dollars, ou 36,1 %, par rapport aux ventes de 221,3 millions de dollars enregistrées au cours des neuf 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, contrairement à une contribution de seulement sept 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 au cours des neuf premiers mois de 2008.

### Ventes par groupe de produits

#### Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer au troisième trimestre de 2008 se sont établies à 55,2 millions de dollars, en hausse de 28,4 millions de dollars, ou 106,2 %, par rapport au troisième trimestre de 2007. Ces résultats reflètent l'acquisition de BPB et la demande soutenue de l'industrie aussi bien au Canada qu'aux États-Unis. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 49,4 % des ventes totales de la Société au troisième trimestre de 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 153,2 millions de dollars, soit une hausse de 84,5 % par rapport aux ventes de 83,1 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 37,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, comparativement à 32,8 millions de dollars au cours de la même période en 2007. Cette hausse de 14,6 % est attribuable aux ventes robustes de poteaux de distribution et de poteaux destinés aux lignes de transmission, qui traduisent une augmentation de la cadence des installations de poteaux destinés aux sociétés de services publics, qui avaient été retardées plus tôt cette année. Au troisième trimestre de 2008, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 33,6 % des ventes totales de la Société. Au cours des neuf premiers mois de 2008, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont totalisé 102,3 millions de dollars, soit une hausse de 3,1 millions de dollars, ou 3,1 %, par rapport aux ventes de 99,2 millions de dollars réalisées l'an dernier.

### Bois à usage résidentiel

Les ventes de bois à usage résidentiel se sont chiffrées à 12,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, comparativement à 10,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2007. Cette hausse de 17,7 % découle principalement de l'augmentation du volume d'affaires du plus important client de la Société dans cette catégorie de produits. Le bois à usage résidentiel a représenté 11,1 % des ventes totales de Stella-Jones au troisième trimestre de 2008. Après les neuf premiers mois de 2008, les ventes de bois à usage résidentiel s'élevaient à 29,5 millions de dollars, comparativement à 26,7 millions de dollars l'an dernier, ce qui représente une hausse de 10,6 %.

### Bois à usage industriel

Au troisième trimestre de 2008, les ventes de bois à usage industriel se sont élevées à 6,6 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,9 million de dollars, ou 41,4 %, par rapport au troisième trimestre de 2007. La hausse est attribuable à l'ajout des ventes de produits auxiliaires de BPB qui ont été contrebalancées par le fléchissement de la demande pour les produits de bois à usage industriel dans l'Est tout comme dans l'Ouest du Canada. Cette catégorie a représenté 5,9 % de l'ensemble des ventes au troisième trimestre de 2008. Pour les neuf premiers mois de 2008, les ventes de bois à usage industriel se sont élevées à 16,1 millions de dollars, en hausse de 30,3 % par rapport aux ventes de 12,3 millions de dollars réalisées un an plus tôt.

### Ventes par destination

Au troisième trimestre de 2008, les ventes réalisées par les installations canadiennes de la Société ont atteint 58,3 millions de dollars, ou 52,2 % des ventes totales de la Société, en hausse de 15,6 % par rapport aux ventes de 50,5 millions de dollars effectuées un an plus tôt. La hausse est attribuable à la demande robuste pour les produits de la Société et aux répercussions de la grève des travailleurs du secteur forestier en Colombie-Britannique sur les ventes de 2007. Par ailleurs, l'arrêt de trois semaines des activités d'exploitation de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington, au mois d'août, afin d'apporter des améliorations aux systèmes opérationnels, a nécessité le transfert temporaire d'une partie de la production vers les installations de la Société situées dans l'Ouest du Canada.

Les ventes réalisées par les installations américaines se sont élevées à 53,5 millions de dollars, ou 47,8 % des ventes, au troisième trimestre de 2008, comparativement à 24,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2007. La forte hausse découle essentiellement de l'apport des activités d'exploitation de BPB.

Pour les neuf premiers mois de 2008, les ventes réalisées par les installations canadiennes ont totalisé 166,9 millions de dollars, contre 159,6 millions de dollars un an auparavant, ce qui représente une hausse de 4,5 %. Les ventes effectuées par les installations américaines se sont chiffrées à 134,2 millions de dollars, comparativement à 61,6 millions de dollars l'an dernier, ce qui reflète l'apport des activités de BPB depuis le 1<sup>er</sup> avril 2008 et la contribution de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington pour l'ensemble de la période, contre seulement sept mois d'exploitation en 2007.

### Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute s'est élevée à 20,8 millions de dollars, ou 18,6 % des ventes, au troisième trimestre de 2008, comparativement à 17,9 millions de dollars, ou 23,9 % des ventes, en 2007. Le recul de la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes est directement attribuable à la flambée sans précédent des coûts du bois et de l'énergie au cours du trimestre.

L'augmentation des coûts du bois a principalement affecté la rentabilité des ventes de traverses de chemin de fer de la Société aux États-Unis et découle des pénuries de bois engendrées par des fermetures de scieries et des ralentissements de production dans le Sud-Est des États-Unis. La faiblesse du marché de l'habitation aux États-Unis est en grande partie responsable de ces fermetures. La hausse des coûts de l'énergie, quant à elle, a eu un impact direct sur les frais de transport, de manutention et de traitement dans toutes les catégories de produits. Ces facteurs ont également nui à la capacité de la direction d'accroître les marges relativement moins élevées de BPB durant le troisième trimestre. Par ailleurs, plusieurs des contrats pluriannuels de la Société portant sur des traverses de chemin de fer sont

négociés sur une base annuelle et comportent des prix fixes, qui ne peuvent être ajustés qu'une fois l'an, ce qui affecte encore davantage le pourcentage de marge bénéficiaire.

Pour les neuf premiers mois de 2008, la marge bénéficiaire brute a atteint 59,7 millions de dollars, ou 19,8 % des ventes, par rapport à 54,1 millions de dollars, ou 24,4 % des ventes, un an plus tôt.

### **Dépenses**

Les frais de vente et d'administration pour le troisième trimestre de 2008 se sont chiffrés à 6,2 millions de dollars, soit une hausse de 1,8 million de dollars par rapport au troisième trimestre de 2007. L'augmentation est principalement attribuable à l'acquisition de BPB. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,6 % au troisième trimestre de 2008, en baisse par rapport à 5,8 % au troisième trimestre de 2007. La diminution des frais de vente et d'administration, exprimés en pourcentage des ventes, reflète la compression des frais généraux, la réalisation de synergies découlant de l'accroissement des volumes durant la période et une baisse des dépenses de rémunération. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les frais de vente et d'administration ont totalisé 15,0 millions de dollars, en hausse par rapport à 13,1 millions de dollars lors de la même période un an auparavant.

La Société a enregistré une perte de change de 388 000 \$ au troisième trimestre de 2008, alors qu'elle avait constaté une perte de change de 290 000 \$ lors de l'exercice précédent. Au 30 septembre 2008, la Société détenait des contrats de change à terme pour la vente éventuelle de dollars américains totalisant 2,2 millions de dollars à des taux moyens de 1,1503 \$ CA/1,00 \$ US et venant à échéance jusqu'en décembre 2009. Au 30 septembre 2008, le gain de change non matérialisé associé à ces contrats totalisait 181 000 \$.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels s'est chiffré à 2,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, soit 0,6 million de dollars de plus que lors de la période correspondante en 2007. Cette hausse est principalement attribuable à l'acquisition de BPB en avril 2008. Pour les neuf premiers mois de 2008, l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels s'est élevé à 5,2 millions de dollars, soit une hausse de 1,4 million de dollars par rapport à l'amortissement de 3,8 millions de dollars constaté lors de la même période l'an dernier.

Les frais financiers se sont élevés à 1,9 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008, comparativement à 1,3 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007. L'augmentation est attribuable à l'accroissement des emprunts découlant de l'acquisition de BPB. Au cours des neuf premiers mois de 2008, la Société a engagé des frais financiers de 5,5 millions de dollars comparativement à 4,2 millions de dollars en 2007.

La charge d'impôts de Stella-Jones s'est chiffrée à 3,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 33,3 %. Au troisième trimestre de 2007, la charge d'impôts s'élevait à 3,4 millions de dollars, soit un taux d'imposition effectif de 32,7 %. L'augmentation du taux d'imposition effectif tient au fait qu'une proportion plus importante des bénéfices avant impôts a été réalisée aux États-Unis, où les taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés sont habituellement plus élevés. Pour les neuf premiers mois de 2008, la charge d'impôts s'est élevée à 11,6 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 34,3 %, alors que pour les neuf premiers mois de 2007, elle s'était chiffrée à 11,1 millions de dollars, ce qui équivaut à un taux d'imposition effectif de 34,3 %.

### **Bénéfice net**

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, la Société a réalisé un bénéfice net de 6,9 millions de dollars, ou 0,54 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 7,1 millions de dollars, ou 0,56 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la même période en 2007. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, le bénéfice net s'est élevé à 22,2 millions de dollars, ou 1,75 \$ par action, sur une base pleinement diluée, en hausse par rapport au bénéfice net de 21,3 millions de dollars, ou 1,68 \$ par action, sur une base pleinement diluée, enregistré un an auparavant.

### **Acquisition d'entreprise**

Le 1<sup>er</sup> avril 2008, la Société a conclu l'acquisition de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB ») par le biais d'une fusion entre une filiale à propriété exclusive de la Société située aux États-Unis et BPB. BPB est un producteur de produits de bois traité sous pression principalement destinés à l'industrie ferroviaire. Cette acquisition incluait 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 5,8 millions de dollars (5,7 millions de dollars US) qui sera payé sous forme de versements trimestriels égaux échelonnés sur une période de six ans 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 présentée ci-après est provisoire et est basée sur les meilleures approximations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer les présents états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés. La répartition 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 à la date d'acquisition :

<b>en milliers de dollars canadiens</b>	<b>\$</b>
<b>Éléments d'actifs acquis</b>	
Éléments hors caisse du fonds de roulement	41 600
Immobilisations	24 432
Relations clients	3 953
Ententes de non-concurrence	5 814
Écart d'acquisition	5 775
Actifs d'impôts futurs	1 355
	82 929
<b>Éléments de passifs pris en charge</b>	
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	(6 690)
	44 034
<b>Contrepartie</b>	
Espèces, financées par dette	33 716
Ajustement du prix d'achat payé en espèces	3 478
Ententes de non-concurrence à payer	5 814
Encaisse	(97)
Frais liés à la transaction	1 123
	44 034

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	30 sept.		
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$		
Ventes	66 182	123 081	111 828		
BAIIA <sup>1</sup>	10 997	19 394	14 148		
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	9 616	17 599	12 127		
Bénéfice net	5 323	10 047	6 850		
Bénéfice net par action ordinaire	0,43	0,81	0,55		
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,42	0,80	0,54		

**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	74 816	48 440	269 714
BAIIA <sup>1</sup>	12 301	14 725	13 255	8 720	49 000
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	11 235	13 424	11 864	7 537	44 060
Bénéfice net	6 097	8 078	7 084	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 <sup>1</sup>	6 915	9 824	12 203	9 224	38 166
Bénéfice d'exploitation <sup>1</sup>	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

Note : En raison de l'arrondissement des montants, la somme des données trimestrielles peut s'avérer légèrement différente du total présenté pour l'ensemble de l'exercice.

### **Liquidités et ressources en capital**

Au 30 septembre 2008, le fonds de roulement de Stella-Jones s'établissait à 146,1 millions de dollars, en hausse par rapport à 106,5 millions de dollars au 31 décembre 2007. L'actif à court terme s'élevait à 247,7 millions de dollars au 30 septembre 2008, en hausse par rapport à 172,8 millions de dollars au 31 décembre 2007. La majeure partie de cette hausse de 74,9 millions de dollars est attribuable aux comptes débiteurs et aux stocks liés aux activités d'exploitation de BPB.

En excluant BPB, la valeur des comptes débiteurs aurait augmenté de 16,1 millions de dollars depuis le début de l'exercice en raison d'une robuste croissance interne durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres, alors que la valeur des stocks aurait affiché une hausse modeste de 2,2 millions de dollars.

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), les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les excellentes relations d'affaires qu'entretient la Société avec l'ensemble 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 97,5 millions de dollars au 30 septembre 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 6,2 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de l'exercice.

À la suite de l'acquisition de BPB, des actifs incorporels totalisant 9,3 millions de dollars, qui comprenaient les relations clients et la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, de même qu'un écart d'acquisition de 6,0 millions de dollars, ont été inclus au bilan de la Société au 30 septembre 2008.

L'endettement bancaire à la fin du troisième trimestre se chiffrait à 63,0 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 était de 26,1 millions de dollars et de 10,4 millions de dollars US, respectivement, au 30 septembre 2008.

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

Le 30 septembre 2008, la dette à long terme de la Société, y compris la portion à court terme, s'élevait à 96,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 47,4 millions de dollars au début de l'exercice, en raison essentiellement de l'acquisition de BPB.

Les capitaux propres s'établissaient à 149,7 millions de dollars au 30 septembre 2008, en hausse de 22,0 millions de dollars depuis le 31 décembre 2007. Ce gain est en grande partie attribuable aux bénéfices de la Société pour les neuf premiers mois de l'exercice. La valeur comptable s'établissait à 11,92 \$ l'action ordinaire au 30 septembre 2008, en hausse par rapport à 10,35 \$ l'action ordinaire au 31 décembre 2007.

Au 30 septembre 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 0,64:1 comparativement à 0,66:1 à la fin du trimestre précédent au 30 juin 2008, et 0,37:1 au 31 décembre 2007.

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

<b>Résumé des flux de trésorerie</b> (en milliers de dollars)	<b><u>Périodes de trois mois terminées les</u></b>		<b><u>Périodes de neuf mois terminées les</u></b>	
	<b>30 sept. 2008</b>	<b>30 sept. 2007</b>	<b>30 sept. 2008</b>	<b>30 sept. 2007</b>
Activités d'exploitation	6 091 \$	14 624 \$	1 403 \$	9 066 \$
Activités de financement	(2 720) \$	(13 358) \$	42 905 \$	13 066 \$
Activités d'investissement	<u>(3 371) \$</u>	<u>(1 266) \$</u>	<u>(44 308) \$</u>	<u>(22 132) \$</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 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 9,4 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 9,3 millions de dollars pour la même période en 2007. La hausse découle d'une augmentation de l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels principalement liée à l'acquisition de BPB qui a été contrebalancée par une baisse du bénéfice net au troisième trimestre de 2008. Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont nécessité une utilisation de liquidités de 3,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 5,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2007. La différence découle essentiellement d'une constitution de stocks plus élevés au troisième trimestre de 2008, par rapport à la même période un an plus tôt. Par conséquent, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré des liquidités de 6,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, contre 14,6 millions de dollars un an auparavant. Pour les neuf premiers mois de 2008, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré des liquidités de 1,4 million de dollars, comparativement à 9,1 millions de dollars en 2007.

Les activités de financement nettes de la Société ont nécessité une utilisation de liquidités de 2,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement à 13,4 millions de dollars pour la même période l'an dernier. Ces activités comprennent les variations 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. La variation entre ces deux périodes de comparaison est attribuable à une réduction plus importante, l'an dernier, de l'endettement bancaire à court terme. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les activités de financement nettes ont généré des liquidités de 42,9 millions de dollars, comparativement à 13,1 millions de dollars un an plus tôt.

Les activités d'investissement ont nécessité 3,4 millions de dollars en espèces au cours du troisième trimestre de 2008, en raison principalement de l'achat d'immobilisations (3,3 millions de dollars), comparativement à 1,3 million de dollars au troisième trimestre de 2007. Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 44,3 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2008, comparativement à 22,1 millions de dollars lors de la même période en 2007.

Les échéances des obligations financières de la Société au 30 septembre 2008 sont indiquées 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
	\$	\$	\$	\$	\$
Endettement bancaire	62 957	---	---	---	62 957
Comptes créditeurs et charges à payer	30 451	---	---	---	30 451
Obligations liées à la dette à long terme	4 965	11 566	20 290	61 652	98 473
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	79	129	161	-	369
Ententes de non-concurrence	1 330	2 660	2 660	665	7 315
Total	99 782	14 355	23 111	62 317	199 565

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

Au 13 novembre 2008, le capital-actions de la Société était constitué de 12 561 075 actions ordinaires émises et en circulation (12 341 088 au 31 décembre 2007).

Au 13 novembre 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 147 785 (162 070 au 31 décembre 2007) dont 81 285 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 et 100 000 options étaient toujours en vigueur et exerçables au 13 novembre 2008.

#### **Dividendes**

Le 13 août 2008, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,18 \$ par action ordinaire, payable aux actionnaires le 10 octobre 2008. 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 tout 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.

La Société surveille la solvabilité de ses clients et n'a observé jusqu'à maintenant aucune détérioration importante au chapitre du recouvrement des comptes clients. La Société croit que la répartition géographique et la taille considérable de sa clientèle, qui est principalement constituée de sociétés de services publics et de télécommunications et d'exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie A, de même que ses procédures de gestion des risques commerciaux, limitent ses risques de crédit.

### **Ententes et instruments financiers hors bilan**

Le 26 septembre 2008, la Société a désigné une portion de sa dette à long terme libellée en dollars américains comme constituant une couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome. Les gains ou les pertes de change liés à une dette désignée comme une couverture d'un investissement net dans un établissement étranger autonome sont comptabilisés dans les « Autres éléments du résultat étendu ».

Pour de plus amples détails sur les ententes et les instruments financiers hors bilan, reportez-vous à la Note 11 des états financiers consolidés non vérifiés de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008.

### **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<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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.

## **Normes internationales d'information financière (« IFRS »)**

En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a publié un nouveau plan stratégique ayant des incidences significatives sur les exigences en matière d'information financière à fournir par les sociétés canadiennes. Le plan stratégique du CNC est de converger les PCGR du Canada vers les IFRS sur une période transitoire de cinq ans. En février 2008, le CNC a annoncé que 2011 serait la date limite pour utiliser les IFRS en remplacement des PCGR du Canada par les sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes. Cette exigence s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. La date de transition du 1<sup>er</sup> janvier 2011 requiert le retraitement des chiffres comparatifs publiés par la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. La Société a débuté l'évaluation de l'adoption des IFRS. L'incidence sur l'information financière ne peut pas être estimée de façon raisonnable pour le moment.

## **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 septembre 2008 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

## **Perspectives**

Stimulée par des facteurs de base solides, la demande se maintient pour les principaux produits de Stella-Jones, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics. Toutefois, la conjoncture financière et économique actuelle continuera de créer de l'incertitude. En conséquence, malgré les besoins pressants à combler au niveau de l'infrastructure, certains projets nécessitant les produits de la Société pourraient être retardés.

La Société entend poursuivre sa croissance interne 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 son vaste réseau nord-américain. Les acquisitions stratégiques demeurent également une composante intégrale du plan de croissance de la Société, et la direction poursuivra sa recherche de cibles dans ses marchés de base qui répondent à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement et qui offrent des occasions de réaliser des synergies.

Cependant, à court terme, la direction se concentrera avant tout sur l'intégration et l'optimisation de l'acquisition de BPB. Même si BPB génère à l'heure actuelle des marges d'exploitation moins élevées, la Société est confiante qu'elle réussira à accroître progressivement les marges de BPB à un niveau avoisinant celui de ses autres activités d'exploitation d'ici la fin de 2009. Les marges pourraient également augmenter graduellement si la Société réussit à ajuster ses prix de vente de manière à refléter l'augmentation des coûts des matières premières, conformément aux dispositions contenues dans la plupart de ses contrats pluriannuels qui prévoient des ajustements vers la fin de chaque année civile. Enfin, la récente baisse des prix du pétrole et l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à la devise américaine depuis la fin du troisième trimestre devraient avoir un effet bénéfique sur les marges.

Le 13 novembre 2008