

Le rapport de gestion daté du 12 mars 2009 passe en revue les développements significatifs et les résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, par rapport à l'exercice qui prenait fin le 31 décembre 2007. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés vérifiés pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007 et les notes afférentes. Les états financiers consolidés vérifiés et le rapport de gestion ont été examinés par le comité de vérification de la Société et, à sa recommandation, ont été approuvés par le conseil d'administration.

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 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.

Les états financiers consolidés vérifiés de la Société sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et les résultats sont présentés en dollars canadiens. À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens.

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/Salle de presse 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 la production et la commercialisation de produits industriels en bois traité sous pression. La Société offre également des produits de bois d'œuvre traité à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et grossistes en vue d'applications extérieures.

La Société se spécialise dans quatre principales catégories de produits : les traverses de chemin de fer employées par les sociétés de transport ferroviaire, les poteaux en bois traité destinés aux sociétés de services publics et de télécommunications, les produits de bois industriels utilisés dans le secteur de la construction et des applications maritimes, et les produits de bois d'œuvre traité pour le marché résidentiel.

En date du 12 mars 2009, 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 725 personnes.

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 lui permet de constituer des stocks de bois vert et de les faire sécher à l'air libre en prévision d'importants contrats à long terme, et une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date. Stella-Jones exploite également des installations de production dédiées qui permettent d'accroître la productivité et l'efficacité, ce qui contribue à maintenir une structure de coûts de fabrication concurrentielle.

Notre mission

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file du secteur de la conservation 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 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.

Principales réalisations de 2008

Le principal fait saillant de Stella-Jones en 2008 a été l'acquisition, le 1^{er} avril, de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB ») par le biais d'une fusion entre BPB et une filiale en propriété exclusive de la Société située aux États-Unis. BPB est un producteur de produits de bois traité sous pression principalement destinés à l'industrie ferroviaire. Cette acquisition comprenait cinq usines de traitement situées à DuBois en Pennsylvanie, Goshen en Virginie, Spencer en Virginie-Occidentale ainsi qu'à Stanton et Fulton au Kentucky. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et, en conséquence, le prix d'achat a été réparti aux éléments d'actif acquis et de passifs pris en charge en fonction de leur juste valeur estimée par la direction à la date d'acquisition. Veuillez consulter la section intitulée « Acquisition d'entreprise » ci-après.

Les résultats financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 ont marqué la huitième année consécutive de croissance ininterrompue. Les revenus ont progressé de 42,7 %, en raison principalement des acquisitions complétées en 2008 et 2007. La marge bénéficiaire brute s'est accrue encore davantage sur une base monétaire, mais elle a toutefois reculé en pourcentage des ventes, du fait de la part plus importante des traverses de chemin de fer dans la composition des ventes de la Société et des marges moins élevées générées durant la phase d'intégration et de transition des activités d'exploitation de BPB. Par conséquent, le bénéfice net a progressé de 11,1 % pour atteindre 28,5 millions de dollars. En dépit de l'incertitude économique croissante en Amérique du Nord, la demande s'est maintenue pour les deux principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics.

La solide performance de Stella-Jones a encore une fois permis de générer de vigoureux flux de trésorerie en 2008. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation (avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement) ont atteint 41,1 millions de dollars, comparativement à 33,4 millions de dollars en 2007. Cette croissance a été réalisée tout en maintenant un bilan sain, avec un ratio d'endettement à long terme de 0,66:1 et un ratio moyen d'endettement sur le bénéfice d'exploitation, avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels, de 2,35:1.

Indicateurs clés de rendement

Pour les exercices terminés les 31 décembre	2008	2007	2006
(en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)	\$	\$	\$
Ventes	384 822	269 714	223 853
Bénéfice brut	78 398	66 788	50 363
Bénéfice net	28 547	25 700	20 846
Bénéfice net par action ordinaire	2,29	2,09	1,81
Bénéfice net dilué par action ordinaire	2,25	2,03	1,76
Actif total	407 546	244 856	213 675
Total de la dette à long terme*	105 759	47 444	31 893
Ratio d'endettement à long terme* sur les capitaux propres	0,66:1	0,37:1	0,30:1
Dividende par action	0,34	0,24	0,14

*y compris la portion à court terme

Change

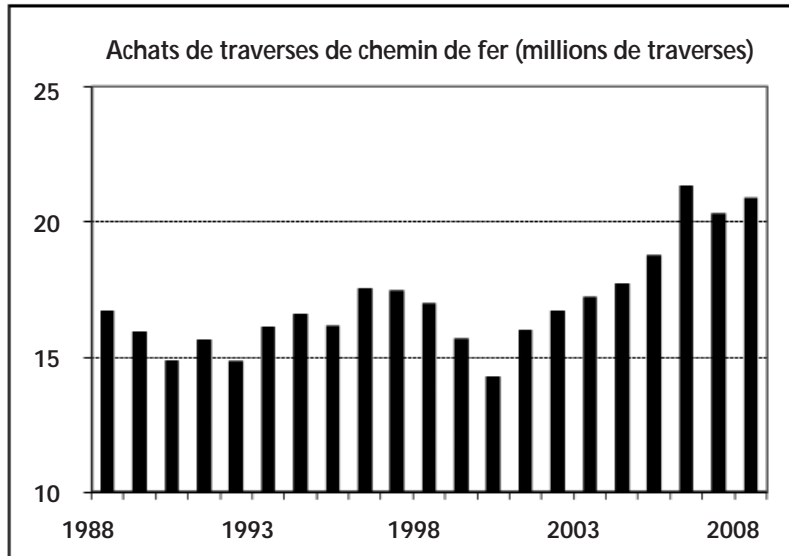
Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes terminées les 31 décembre 2008 et 2007. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour convertir les actifs et les passifs de l'établissement étranger autonome ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes.

\$ CA/\$ US	2008		2007	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	0,9909	1,0265	1,1697	1,1546
Deuxième trimestre	1,0110	1,0197	1,0958	1,0654
Troisième trimestre	1,0425	1,0642	1,0631	0,9948
Quatrième trimestre	1,1686	1,2180	0,9798	0,9913
Exercice financier	1,0515	1,2180	1,0812	0,9913

Survol de l'industrie

Traverses de chemin de fer

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer ont progressé de près de 3,0 % pour s'établir à 20,9 millions de traverses en 2008, surpassant ainsi la marque des 20 millions pour une troisième année consécutive, dans le prolongement d'une tendance de croissance amorcée au début de la décennie.



Source : *Railway Tie Association*

La volatilité des prix du carburant et la congestion persistante sur les autoroutes ont incité un nombre croissant d'expéditeurs à privilégier le transport par rail, un mode de transport plus efficace sur le plan de la consommation de carburant, au détriment du camionnage. Par conséquent, le fret a tendance à migrer des réseaux routiers aux réseaux ferroviaires durant les périodes de forte hausse des coûts du carburant. L'augmentation soutenue du volume de transport ferroviaire qui s'en est suivie, combinée au vieillissement de l'infrastructure, ont engendré une hausse de la demande pour les produits et services liés à la modernisation et à l'expansion du réseau ferroviaire nord-américain, y compris les traverses de chemin de fer.

Selon l'*Association of American Railroads*, le volume combiné en 2008 de douze lignes de chemin de fer américaines et canadiennes qui font part de leurs données n'affiche qu'un léger recul, soit de 3,0 % pour les wagons et de 3,3 % pour les remorques intermodales et les conteneurs, une situation attribuable à l'affaiblissement de l'économie.

Résultats d'exploitation

Ventes

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, les ventes ont atteint 384,8 millions de dollars, en hausse de 115,1 millions de dollars, ou 42,7 %, par rapport aux ventes de 269,7 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. Toutes les catégories de produits de la Société ont affiché des gains et ses deux plus importantes catégories, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics, sont responsables de la majeure partie de la hausse. Les activités d'exploitation de BPB ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 91,0 millions de dollars sur une période de neuf mois. L'apport de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington, durant une année complète en 2008, comparativement à dix mois d'exploitation lors de l'exercice précédent, a également eu un impact favorable sur la croissance des ventes. La croissance interne des ventes a atteint environ 8,0 %, traduisant le maintien de la demande pour les produits de base de la Société durant la majeure partie de 2008. Dans une moindre mesure, la croissance interne a été accentuée par l'incidence négative sur les résultats de 2007 de la grève d'une durée de trois mois dans le secteur forestier du sud de la Colombie-Britannique qui avait forcé la suspension des activités à l'usine de traitement de la Société située à New Westminster de même qu'à sa coentreprise d'écorçage de poteaux de Maple Ridge. Les fluctuations, d'un exercice à l'autre, de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, ont eu pour effet de réduire la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 6,0 millions de dollars.

Ventes par groupe de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont chiffrées à 181,1 millions de dollars pour l'exercice, soit une hausse de 92,3 % par rapport aux ventes de 94,2 millions de dollars réalisées en 2007. Ces résultats reflètent la contribution des activités d'exploitation de BPB de même que la robustesse de la demande de l'industrie en Amérique du Nord. Bien que le ralentissement économique ait engendré une baisse de volume dans le secteur du transport ferroviaire, les exploitants de chemins de fer ont maintenu leurs investissements dans la modernisation des infrastructures existantes et les prolongements de réseaux par le biais de l'installation de doublement de voies et la construction de nouveaux parements. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 47,0 % des ventes totales de la Société au cours de l'exercice 2008.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 137,8 millions de dollars en 2008, une hausse de 8,2 millions de dollars, ou 6,4 % par rapport aux ventes de 129,6 millions de dollars réalisées en 2007. Cette augmentation est attribuable à l'accroissement des ventes des poteaux de distribution, à une demande stable pour les poteaux de lignes de transmission et à l'apport, pendant une année complète, de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington, comparativement à une contribution de seulement 10 mois en 2007. La croissance des revenus en 2008 par rapport à l'exercice précédent reflète également le conflit de travail qui a duré trois mois en Colombie-Britannique en 2007. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 35,9 % des ventes totales de la Société en 2008.

Bois d'œuvre à usage industriel

Les ventes de bois d'œuvre à usage industriel ont plus que doublé en 2008, atteignant 33,2 millions de dollars, comparativement à 16,4 millions de dollars en 2007. Cette hausse est liée à l'acquisition de BPB, qui a permis d'ajouter de nouveaux produits destinés à l'industrie du transport ferroviaire, notamment des traversées de voies industrialisées, de même qu'à des ventes additionnelles de bois pour les ponts. Cette catégorie de produits comprend également les activités de construction sur mesure de maisons en bois rond de BPB. La catégorie a représenté 8,6 % des ventes globales en 2008.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 32,8 millions de dollars en 2008, en hausse de 10,7 % par rapport aux ventes de 29,6 millions de dollars réalisées en 2007. La hausse est attribuable à un marché de la rénovation stable au Canada qui a été assez peu touché, durant la majeure partie de 2008, par la crise du crédit hypothécaire aux États-Unis, ainsi qu'à l'ouverture, par le principal client de la Société dans cette catégorie, de plusieurs nouveaux emplacements. Le bois à usage résidentiel a représenté 8,5 % des ventes totales de Stella-Jones en 2008.

Ventes par destination

En 2008, les ventes réalisées au Canada ont progressé de 10,4 % par rapport aux niveaux de 2007, et ont atteint 180,1 millions de dollars, ou 46,8 % des ventes globales de la Société, tandis que les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 204,8 millions de dollars, ou 53,2 % des ventes, en hausse de 92,1 % par rapport à 2007. Les ventes de produits exportés vers les États-Unis à partir d'installations canadiennes ont totalisé 25,5 millions de dollars en 2008, comparativement à 32,7 millions de dollars en 2007.

La forte hausse des ventes sur le marché américain est attribuable principalement à l'apport des activités d'exploitation de BPB, acquise en avril 2008, à la contribution pendant une année complète de l'usine d'Arlington, dans l'état de Washington, acquise en février 2007, et à une progression des ventes de l'usine de Bangor, au Wisconsin, à la suite de l'accroissement de sa capacité au mois de mai 2007.

La direction croit que le marché américain présente d'autres occasions de croissance, puisque l'industrie du traitement du bois demeure très fragmentée. L'acquisition de BPB a renforcé encore davantage la position de la Société sur le marché nord-américain des traverses de chemin de fer et en fait le deuxième joueur en importance avec une part de marché estimée à 25,0 %.

Marge bénéficiaire brute

Le bénéfice brut a atteint 78,4 millions de dollars, ou 20,4 % des ventes en 2008, en hausse par rapport à 66,8 millions de dollars, ou 24,8 % des ventes en 2007. L'amélioration de la marge bénéficiaire brute, exprimée en dollars, découle essentiellement de l'apport des activités d'exploitation de BPB. Toutefois, la marge bénéficiaire brute, exprimée en pourcentage des ventes, a fléchi en raison principalement des marges moins élevées générées par les activités d'exploitation de BPB. Une composition des ventes différente et une augmentation des coûts du bois, de l'énergie et du transport ont également eu un impact négatif sur la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes, une situation en partie contrebalancée par la spécialisation des usines et les économies d'échelle réalisées grâce à l'augmentation du volume global dans les principaux marchés de la Société.

Dépenses

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 20,4 millions de dollars en 2008, en hausse de 4,5 millions de dollars, ou 28,4 %, par rapport aux frais de vente et d'administration de 15,9 millions de dollars engagés en 2007, en raison principalement de l'acquisition de BPB. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 5,3 % des ventes en 2008, comparativement à 5,9 % lors de l'exercice précédent. Cette 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 pour l'exercice et une baisse des dépenses de rémunération.

La Société a réalisé un gain de change de 0,3 million de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, alors qu'elle avait enregistré une perte de change de 1,5 million de dollars l'an dernier. Le risque de la Société face aux gains ou aux pertes de change résultant des fluctuations des devises découle des opérations de vente et d'achat en dollars américains effectués par ses installations canadiennes. Stella-Jones U.S. Holding Corporation, la filiale américaine en propriété exclusive de la Société, est un établissement étranger autonome et les gains et pertes de change non matérialisés réalisés 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 a également recours à des contrats de change à terme pour l'achat de devises américaines dans le cadre des achats importants de biens et services qui ne sont pas naturellement protégés. Au 31 décembre 2008, la Société détenait des contrats de change à terme pour la vente éventuelle d'un total de 27,4 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,2235 \$ CA/1,00 \$ US. Au 31 décembre 2008, le gain de change non matérialisé associé à ces contrats totalisait 318 000 \$.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels a totalisé 8,4 millions de dollars en 2008, soit une augmentation de près de 3,0 millions de dollars par rapport à 2007. Cette hausse est principalement attribuable à l'acquisition de BPB.

Pour 2008, les frais financiers se sont élevés à 8,7 millions de dollars, soit une hausse de 3,2 millions de dollars par rapport aux frais financiers de 5,5 millions de dollars engagés en 2007. L'augmentation des frais financiers est attribuable à l'accroissement des emprunts à long terme résultant de l'acquisition de BPB, et des emprunts à court terme pour combler les besoins en fonds de roulement. Cette situation a été en partie contrebalancée par une baisse des taux d'intérêt moyens en 2008.

Bénéfice avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un bénéfice avant impôts de 41,2 millions de dollars, ou 10,7 % des ventes, en 2008. Il s'agit d'une augmentation de 2,6 millions de dollars par rapport au bénéfice avant impôts de 38,6 millions de dollars, ou 14,3 % des ventes, réalisé lors de l'exercice précédent.

La charge d'impôts de Stella-Jones a totalisé 12,7 millions de dollars en 2008, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,8 %. En 2007, la charge d'impôts s'était élevée à 12,9 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 33,3 %. La baisse du taux d'imposition effectif est attribuable à la proportion plus importante de revenus que la Société a générés aux États-Unis, où les revenus de fabrication admissibles bénéficient d'une déduction fiscale visant à encourager la fabrication nationale, ainsi qu'à des revenus de dividendes provenant d'une société apparentée déductibles au Canada. L'impôt non relié aux bénéfices ne représente qu'une faible portion du fardeau fiscal total de la Société.

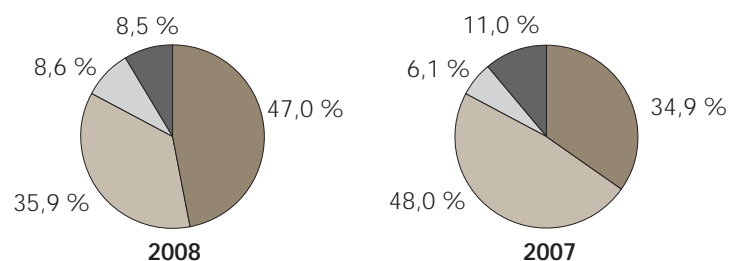
Bénéfice net

La Société a réalisé un bénéfice net de 28,5 millions de dollars pour l'exercice, ou 2,25 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 25,7 millions de dollars, ou 2,03 \$ par action, sur une base pleinement diluée, en 2007. Il s'agit d'une hausse du bénéfice net de 2,8 millions de dollars, ou 11,1 %, par rapport à l'exercice précédent.

Répartition des ventes par produit

(% des revenus)

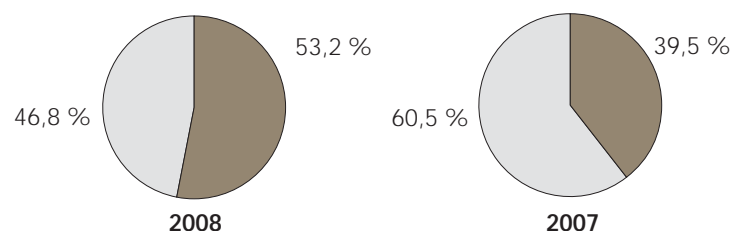
- Traverses de chemin de fer 47,0 % (34,9 % en 2007)
- Poteaux destinés aux sociétés de services publics 35,9 % (48,0 % en 2007)
- Bois à usage industriel 8,6 % (6,1 % en 2007)
- Bois à usage résidentiel 8,5 % (11,0 % en 2007)



Répartition des ventes par secteur géographique

(% des revenus)

- États-Unis 53,2 % (39,5 % en 2007)
- Canada 46,8 % (60,5 % en 2007)



Acquisition d'entreprise

Le 1^{er} avril 2008, la Société a conclu l'acquisition de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB ») par le biais d'une fusion entre BPB et une filiale à propriété exclusive de la Société située aux États-Unis. 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.

La contrepartie totale 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 inclut 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, dont sera soustraite toute distribution versée aux actionnaires au cours de cette période et autres rajustements après clôture, ainsi qu'un montant supplémentaire actualisé de 5,8 millions de dollars (5,7 millions de dollars US) garantie par une lettre de crédit payable sous forme de versements trimestriels égaux sur une période de six ans dans le cadre d'ententes de non-concurrence 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. Au cours du quatrième trimestre, la Société a ajusté la valeur allouée à certains actifs ainsi qu'à l'écart d'acquisition, les actifs incorporels et les impôts futurs. L'information détaillée concernant les éléments d'actifs acquis et de passifs pris en charge est présentée à la Note 5 des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Les résultats d'exploitation de BPB ont été inclus aux états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition.

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

Conformément à l'historique de la Société, les ventes ont suivi une tendance saisonnière. Les expéditions de traverses de chemin de fer, de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de bois à usage industriel ont été 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 traité à usage résidentiel suivent une tendance saisonnière semblable. À l'automne et à l'hiver, on remarque une diminution de l'activité et, par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement des niveaux de ventes moins élevés.

La Société a enregistré une progression de ses ventes à chacun des trimestres de l'exercice 2008, par rapport aux périodes respectives de 2007, et BPB a contribué à ces résultats durant les trois derniers trimestres. Le bénéfice d'exploitation s'est également accru au cours de toutes les périodes à l'exception du premier trimestre, alors qu'une composition des ventes moins avantageuse a eu pour effet de réduire les marges d'exploitation. Bien que le taux de change moyen pour l'exercice 2008 entre le dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, et le dollar américain ait été plus ou moins similaire à celui de 2007, les trois premiers trimestres de 2008 ont été marqués par une diminution, en comparaison de l'exercice précédent, du taux de conversion applicable aux revenus générés par la Société en dollars américains. Inversement, on a assisté au quatrième trimestre à une baisse rapide de la valeur de la devise canadienne, ce qui a eu un effet positif sur la valeur des ventes libellées en dollars américains lors de leur conversion.

Le tableau qui suit présente certaines informations financières choisies des huit derniers trimestres de la Société, y compris le dernier exercice complet :

2008	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Pour les trimestres terminés le					
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	66 182	123 081	111 828	83 731	384 822
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et actifs incorporels ¹	10 997	19 394	14 148	13 790	58 329
Bénéfice d'exploitation ¹	9 616	17 599	12 127	10 622	49 964
Bénéfice net	5 323	10 047	6 850	6 327	28 547
Bénéfice net par action ordinaire	0,43	0,81	0,55	0,50	2,29
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,42	0,80	0,54	0,50	2,25

2007	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Pour les trimestres terminés le (en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	61 949	84 510	74 815	48 439	269 714
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels ¹	12 301	14 725	13 254	9 219	49 500
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

1 Le bénéfice d'exploitation et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels 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 bénéfice d'exploitation et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels 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.

Résultats du quatrième trimestre

Les ventes au quatrième trimestre de 2008 ont atteint 83,7 millions de dollars, en hausse de 72,9 % par rapport aux ventes de 48,4 millions de dollars réalisées durant la même période en 2007. Cette progression est principalement attribuable aux activités d'exploitation de BPB, qui ont généré des revenus d'environ 28,0 millions de dollars, au maintien de la demande dans les principaux marchés de la Société et à un affaiblissement de la devise canadienne, la monnaie de présentation de Stella-Jones, qui a eu pour effet d'accroître la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 2,4 millions de dollars. Les résultats du quatrième trimestre de l'exercice précédent avaient été moindres en raison du prolongement du conflit de travail dans le sud de la Colombie-Britannique, qui ne s'est réglé que vers la fin du mois d'octobre 2007.

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 34,6 millions de dollars au quatrième trimestre, en hausse comparativement à 11,5 millions de dollars un an plus tôt. Cette augmentation reflète l'acquisition de BPB, un taux de conversion favorable pour les ventes libellées en dollars américains, de même que la pénurie temporaire de wagons disponibles l'an dernier à la fin de l'exercice. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 35,5 millions de dollars, ce qui représente une augmentation de 18,1 % par rapport aux ventes de 30,0 millions de dollars réalisées au cours du quatrième trimestre de 2007, une période touchée par les trois dernières semaines de la grève qui a eu lieu en Colombie-Britannique. Les ventes de bois à usage industriel se sont établies à 10,4 millions de dollars, comparativement à 4,0 millions de dollars un an plus tôt, en raison essentiellement de l'acquisition de BPB, tandis que les ventes de bois à usage résidentiel ont progressé de 11,2 % pour s'établir à 3,3 millions de dollars.

Au quatrième trimestre de 2008, la marge bénéficiaire brute s'est établie à 18,7 millions de dollars, ou 22,3 % des ventes, comparativement à 12,7 millions de dollars, ou 26,3 % des ventes, lors de la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de la marge bénéficiaire brute, sur une base monétaire, reflète essentiellement la contribution des activités d'exploitation de BPB, dont les marges moins élevées ont engendré une diminution de la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes. La Société a entrepris avec ses clients le processus de demande de révision annuelle des prix de vente, conformément aux modalités et conditions de plusieurs de ses contrats pluriannuels à prix fixe portant sur des traverses de chemin de fer, de manière à tenir compte des augmentations des coûts du bois engagées durant l'exercice.

Le bénéfice net de la période s'est établi à 6,3 millions de dollars, ou 0,50 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 4,4 millions de dollars, ou 0,35 \$ par action, sur une base pleinement diluée, au quatrième trimestre de l'exercice 2007.

Bilan

Le fonds de roulement de la Société au 31 décembre 2008 s'établissait à 156,9 millions de dollars, affichant un gain de 53,7 millions de dollars sur le solde du fonds de roulement de 103,2 millions de dollars à pareille date l'an dernier. La valeur de l'actif à court terme a augmenté de 107,5 millions de dollars par rapport à l'an dernier en raison de l'acquisition de BPB et de l'accroissement global du volume d'affaires. Les débiteurs ont augmenté de 15,1 millions de dollars, pour se chiffrer à 41,5 millions de dollars, en raison de l'incidence de l'appréciation de la devise locale sur les débiteurs libellés en dollars américains et d'une hausse des ventes vers la fin de l'exercice. Les stocks s'établissaient à 223,2 millions de dollars, ce qui représente une valeur de 84,4 millions de dollars supérieure à celle de l'exercice précédent, par suite des stocks acquis dans le cadre de l'acquisition de BPB, de l'impact de l'appréciation de la devise locale sur les stocks détenus aux États-Unis, de la hausse des coûts du bois dans la seconde moitié de l'exercice, ainsi que des besoins anticipés en prévision de l'accroissement du volume des ventes.

En excluant BPB, la valeur des comptes débiteurs s'élevait à 29,6 millions de dollars, tandis que celle des stocks s'établissait à 171,5 millions de dollars.

En raison des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois à l'air, qui peuvent parfois faire en sorte qu'il s'écoulera plus de neuf mois avant qu'une vente ne soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec certains clients et les contrats à long terme qui en découlent, lui permettent de mieux déterminer les besoins en stocks. La Société estime que les flux de trésorerie qu'elle génère de ses activités d'exploitation et ses marges de crédit d'exploitation disponibles sont suffisants pour lui permettre de faire face à ses besoins en fonds de roulement dans l'avenir prévisible.

Les immobilisations s'élevaient à 108,8 millions de dollars au 31 décembre 2008, comparativement à 73,3 millions de dollars au 31 décembre 2007. Cette hausse de 35,5 millions de dollars est principalement attribuable à l'acquisition de BPB et, dans une moindre mesure, aux dépenses en immobilisations qui ont été supérieures aux niveaux d'amortissement en 2008.

À la suite de l'acquisition de BPB, des actifs incorporels totalisant 10,8 millions de dollars, constitués de relations clients et de la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, de même qu'un écart d'acquisition de 6,4 millions de dollars, ont été inclus au bilan de la Société au 31 décembre 2008.

L'endettement bancaire à la clôture de l'exercice 2008 s'élevait à 81,6 millions de dollars, soit une hausse de 42,6 millions de dollars par rapport à l'endettement bancaire de 39,0 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2007. Cette hausse reflète l'augmentation des besoins en fonds de roulement. L'endettement bancaire comprend un crédit d'exploitation à demande de 50,0 millions de dollars contracté auprès d'une banque à charte canadienne (inchangé par rapport à l'exercice précédent), de même qu'une marge de crédit d'exploitation de 45,0 millions de dollars US avec des banquiers américains des filiales américaines de Stella-Jones (en hausse par rapport à 20,0 millions de dollars US l'an dernier). La disponibilité totale en vertu des marges de crédit d'exploitation canadienne et américaine était de 10,9 millions de dollars et 7,1 millions de dollars US, respectivement, au 31 décembre 2008.

La Société estime que ces crédits d'exploitation, combinés aux fonds qu'elle générera de ses activités d'exploitation au cours des prochains trimestres, seront suffisants pour faire face à ses besoins de trésorerie dans l'avenir prévisible. Toutefois, la réalisation d'éventuelles acquisitions pourrait nécessiter de nouvelles sources de financement.

Au 31 décembre 2008, la dette à long terme de la Société, y compris la tranche à court terme, s'élevait à 105,8 millions de dollars, en hausse par rapport à 47,4 millions de dollars au 31 décembre 2007. Cette augmentation est attribuable aux facilités de crédit obtenues pour financer l'acquisition de BPB et aux fluctuations défavorables des devises vers la fin de 2008 qui ont eu pour effet d'augmenter le taux utilisé pour convertir en dollars canadiens la dette à long terme libellée en dollars américains.

L'avoir des actionnaires s'établissait à 161,1 millions de dollars au 31 décembre 2008, soit 33,3 millions de dollars de plus qu'au 31 décembre 2007. Ce gain, essentiellement attribuable au solide bénéfice net généré par la Société, a été contrebalancé par le versement d'un dividende plus élevé que lors de l'exercice précédent. La valeur comptable s'élevait à 12,82 \$ par action ordinaire au 31 décembre 2008, en hausse par rapport à 10,35 \$ par action douze mois plus tôt.

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 milliers de dollars)	Exercice financier terminé le	
	31 décembre 2008	31 décembre 2007
	\$	\$
Activités d'exploitation	(3 296)	17 394
Activités de financement	52 335	6 139
Activités d'investissement	(49 039)	(23 533)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	—

Les activités, acquisitions et dépenses en immobilisations de la Société sont principalement financées par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, l'utilisation de liquidités et de marges de crédit d'exploitation, ainsi que par l'émission d'actions ordinaires. Les marges de crédit d'exploitation de la Société sont constituées de facilités de crédit d'exploitation sur demande, renouvelables chaque année et revues par les banquiers de la Société à des intervalles qui n'excèdent pas une année. En décembre 2008, le banquier responsable du crédit d'exploitation américain a amendé sa facilité de crédit et a approuvé une augmentation du crédit d'exploitation sur demande qui est passé de 40,0 millions de dollars américains à 45,0 millions de dollars américains. Après la clôture de l'exercice, les banquiers canadiens de la Société ont amendé la structure des taux d'intérêt sans modifier la disponibilité du crédit d'exploitation et ont approuvé une augmentation de la facilité de crédit pour l'achat de contrats de change à terme. La Société ne prévoit avoir aucune difficulté à renouveler ces facilités de crédit d'exploitation sur demande.

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont élevés à 41,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, comparativement à 33,4 millions de dollars pour l'exercice précédent. Cette progression de 22,8 % reflète la croissance du bénéfice net et des ajustements liés à une augmentation des dépenses hors caisse, comme l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels et les impôts futurs.

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a nécessité des liquidités de 44,4 millions de dollars, contre 16,0 millions de dollars un an auparavant. Cette hausse reflète essentiellement les augmentations nécessaires des niveaux des stocks et une diminution des comptes créditeurs. En conséquence, les activités d'exploitation ont nécessité des liquidités de 3,3 millions de dollars pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2008, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 17,4 millions de dollars un an plus tôt.

Les activités de financement nettes de la Société ont généré des liquidités de 52,3 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. Ce montant est principalement constitué d'augmentations nettes de la dette à long terme (35,9 millions de dollars), en lien principalement avec l'acquisition de BPB, de l'endettement bancaire à court terme (20,6 millions de dollars) et du produit de l'émission d'actions ordinaires aux termes des régimes d'options d'achat d'actions et des régimes d'achat d'actions à l'intention des employés de la Société (1,0 million de dollars), desquels on soustrait le versement des dividendes annuels (4,2 millions de dollars). Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les flux de trésorerie provenant des activités de financement ont généré des liquidités de 6,1 millions de dollars.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 49,0 millions de dollars au cours de l'exercice 2008, principalement pour l'acquisition de BPB (38,2 millions de dollars – voir la section intitulée « Acquisition d'entreprise » plus haut) et pour l'achat d'immobilisations (10,4 millions de dollars). Les achats d'immobilisations ont servi essentiellement à diverses mises à niveau d'équipement et à l'expansion. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les activités d'investissement avaient nécessité des liquidités de 23,5 millions de dollars.

Les obligations contractuelles de la Société en vue de paiements futurs sont présentées dans le tableau qui suit :

Paiements exigibles par période

(en milliers de dollars)

	Moins de 1 an \$	1 à 3 ans \$	4 à 5 ans \$	Après 5 ans \$	Total \$
Endettement bancaire	81 560	—	—	—	81 560
Comptes créditeurs et charges à payer	28 694	—	—	—	28 694
Obligations liées à la dette à long terme	5 199	12 822	21 156	67 826	107 003
Intérêt sur obligations liées à la dette à long terme	6 150	11 534	9 721	9 937	37 342
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	189	344	383	1 105	2 201
Intérêt sur obligations en vertu de contrats de location-acquisition	78	133	110	91	412
Contrats de change à terme					
Montant à payer	5 319	3 234	—	—	8 553
Montant à recevoir	(5 603)	(3 410)	—	—	(9 013)
Ententes de non-concurrence	1 523	3 046	3 046	381	7 996
Total	123 109	27 703	34 416	79 340	264 568

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

Au 31 décembre 2008, le capital-actions de la Société était constitué de 12 564 925 actions ordinaires émises et en circulation (12 341 088 au 31 décembre 2007). Au 12 mars 2009, le capital-actions de la Société était constitué de 12 564 925 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 décembre 2008, le nombre d'options en circulation en vue d'acquies des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 147 785 (162 070 au 31 décembre 2007) dont 93 285 d'entre elles pouvaient être exercées (76 570 au 31 décembre 2007). Au 12 mars 2009, le nombre d'options en circulation était de de 147 785 dont 93 285 d'entre elles pouvaient être exercées.

En date du 6 mai 2003, la Société a octroyé à son président et chef de la direction, en vertu d'une entente portant sur les options d'achat d'actions, 300 000 options pour acquies 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 au 12 mars 2009.

Dividendes

Le 11 mars 2009, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,18 \$ par action ordinaire. Le 13 août 2008, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,18 \$ par action ordinaire.

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 fonction des bénéfices et des besoins financiers de la Société, ainsi que des clauses restrictives contenues dans ses documents de prêt et d'autres conditions pouvant prévaloir à ce moment. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de tels dividendes dans l'avenir.

Engagements et éventualités

La Société fait face, à l'occasion, à des réclamations et des poursuites dans le cours normal de ses activités. La direction est d'avis qu'une décision finale au sujet de ces poursuites ne peut être prise pour l'instant, mais que celles-ci ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la situation financière ou sur les résultats d'exploitation de la Société.

La Société a émis des garanties totalisant 14 788 448 \$ (4 588 466 en 2007) en vertu de lettres de crédit et de diverses cautions de soumission et de garantie de bonne exécution. La direction de la Société ne croit pas que ces garanties seront demandées et n'a donc enregistré aucune provision relative aux garanties dans les états financiers.

Les activités de la Société sont assujetties aux lois et règlements fédéraux et provinciaux canadiens ainsi qu'à ceux du gouvernement fédéral et des états américains en matière d'environnement qui régissent, entre autres, les émissions atmosphériques, la gestion des déchets et l'évacuation des effluents. La Société prend des mesures pour se conformer à ces lois et règlements. Par contre, ces mesures sont soumises aux incertitudes relatives aux changements dans les exigences légales, à leur mise en application et au développement des procédés technologiques.

Conjoncture économique actuelle

À la lumière de la détérioration rapide de l'économie et des marchés financiers, la Société surveille de près sa stratégie et sa gestion du risque. Même si ses résultats financiers demeurent positifs, certains signes apparents incitent la direction à adopter une approche plus prudente dans l'exécution de sa stratégie d'affaires.

Activités d'exploitation

Le resserrement des conditions sur le marché du crédit a entraîné le report ou l'annulation de projets, plus particulièrement dans le secteur des énergies de remplacement, pour lesquels certains produits de la Société pourraient être nécessaires. Ces projets comprennent des usines d'éthanol et des parcs d'éoliennes dont les besoins en capitaux sont importants. Au cours des dernières années, la Société a fourni des traverses de chemin de fer pour relier des usines d'éthanol au réseau ferroviaire continental et des poteaux destinés aux sociétés de services publics pour raccorder des parcs d'éoliennes au réseau de transport d'énergie électrique. Au 12 mars 2009, Stella-Jones n'avait pas été touchée de manière importante par ces reports ou annulations de projets.

Même si elles ne sont pas à l'abri de la récession, les principales catégories de produits de la Société, soit les poteaux pour services publics et les traverses de chemin de fer, font partie intégrale des projets d'immobilisations en infrastructures que les gouvernements mettent souvent en œuvre durant les périodes de ralentissement économique. En conséquence, la position de la Société en tant que fournisseur de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de traverses de chemin de fer pourrait s'avérer particulièrement avantageuse compte tenu des intentions déclarées des gouvernements américains et canadiens d'investir massivement dans des projets d'infrastructure. En outre, diverses initiatives visant à accorder des crédits d'impôts ont été soit édictées par la loi ou encore proposées aux États-Unis et pourraient stimuler de manière importante les projets d'infrastructure.

Liquidité

Au 31 décembre 2008, la Société respectait toutes ses clauses restrictives et obligations contractuelles. De plus, les disponibilités totales en vertu des marges de crédit d'exploitation canadiennes et américaines étaient de 10,9 millions de dollars et 7,1 millions de dollars US, respectivement, au 31 décembre 2008.

La direction estime que dans l'ensemble, tous ses débiteurs sont entièrement recouvrables puisque ses principaux clients, principalement des exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie 1 et des fournisseurs de services publics de grande envergure, ont une bonne solvabilité et peu d'antécédents de défaut de paiement. Néanmoins, la direction accorde plus d'attention au recouvrement des comptes clients et aux prolongements de crédit.

Les stocks ont augmenté au cours de l'exercice 2008 en raison de la hausse des coûts du bois et des besoins anticipés en prévision de l'accroissement du volume des ventes, de même que pour assurer l'efficacité des activités de traitement étant donné que le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement. La direction continuera de surveiller les niveaux des stocks et de s'assurer qu'ils cadrent avec la demande pour ses produits.

Risques et incertitudes

Lois et règlements sur l'environnement

La Société est assujettie à une gamme diversifiée de lois et de règlements en matière d'environnement, dont ceux portant sur les rejets dans l'air et dans l'eau, les émissions de substances dangereuses et toxiques et la remise en état de sites contaminés.

L'application de ces lois par les organismes de réglementation continuera à avoir une incidence sur les activités de la Société en lui imposant des frais d'exploitation et d'entretien ainsi que des dépenses en immobilisations nécessaires en vue d'assurer sa conformité. L'omission de se conformer aux lois, aux règlements ou aux ordonnances en matière d'environnement peut entraîner des mesures d'application civiles ou pénales. La Société engage des dépenses financières afin de se conformer aux règlements régissant les questions environnementales adoptés par les organismes de réglementation fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux.

Aux termes des diverses lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux, la Société, en qualité de propriétaire, de locataire ou d'exploitant, est susceptible d'être tenue responsable des frais d'enlèvement ou de remise en état de contaminants se trouvant sur ses sites. Les frais de remise en état et autres frais nécessaires pour nettoyer ou traiter des sites contaminés peuvent être considérables. Toutefois, dans certains cas, la Société bénéficie d'indemnités de la part d'anciens propriétaires de ses sites. La présence de contaminants sur les sites de la Société ou en provenance de ceux-ci, peut la rendre responsable envers des tiers ou des instances gouvernementales pour des lésions corporelles, l'endommagement de biens ou tout préjudice causé à l'environnement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société de vendre ou de louer ses biens immobiliers, ou de contracter des emprunts en offrant ces biens en garantie.

La possibilité que des changements importants soient apportés aux lois et aux règlements sur l'environnement constitue un autre risque pour la Société. La direction est d'avis que son engagement relatif à l'intégrité environnementale de ses usines et de ses activités, auquel sont rattachés des investissements importants, lui permettra de respecter les exigences réglementaires applicables.

Disponibilité et coût des matières premières

La direction estime que la Société pourrait, à l'instar de l'ensemble du secteur, être touchée par une possible baisse de la disponibilité à long terme du bois à prix concurrentiel, et par des fluctuations éventuelles des prix du bois. Néanmoins, la position concurrentielle de la Société dans son secteur est renforcée par son accès à un approvisionnement en billots de grande qualité que lui procurent ses droits de coupe à long terme ainsi que ses relations bien établies avec des propriétaires forestiers privés et d'autres fournisseurs. En outre, il n'existe qu'un nombre limité de fournisseurs de certains des produits de préservation que la Société utilise dans son processus de production, ce qui réduit la disponibilité de sources d'approvisionnement de rechange dans l'éventualité de pénuries imprévues ou d'une perturbation de la production. La Société atténue ce risque en recherchant et en identifiant des fournisseurs de rechange à l'extérieur de son réseau d'approvisionnement habituel.

Risque de change

La Société s'expose aux risques de change en raison de ses exportations de biens fabriqués au Canada. Ces risques sont partiellement couverts par ses achats de biens et services en dollars américains. La Société a également recours à des contrats de change à terme pour couvrir ses rentrées et sorties nettes de fonds en dollars américains.

Fluctuations des taux d'intérêt

Au 31 décembre 2008, la Société était exposée de façon limitée à un risque de taux d'intérêt sur la dette à long terme puisque seulement 7,3 % (2,0 % en 2007) de la dette à long terme de la Société est à taux variables. La Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêts sur ses dettes à court et à long terme. Ces contrats de swap exigent l'échange périodique de paiements sans échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés. La Société a désigné ses contrats de couverture de taux d'intérêt comme couvertures de ses dettes. Les intérêts sur la dette sont ajustés pour y inclure les paiements effectués ou reçus aux termes des contrats de swap de taux d'intérêt.

Risque de crédit

La répartition géographique de la clientèle de la Société et ses procédures de gestion des risques commerciaux ont pour conséquence de limiter toute concentration de risque de crédit. Les débiteurs de la Société comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie. La Société réduit ce risque en traitant majoritairement avec des sociétés de services publics et de télécommunications, ainsi qu'avec d'autres grandes entreprises.

Ententes et instruments financiers hors bilan

Pour obtenir de l'information détaillée sur les ententes et les instruments financiers hors bilan, veuillez consulter la Note 19 des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Principales conventions comptables et estimations

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 2 des états financiers consolidés vérifiés du 31 décembre 2008.

La Société dresse ses états financiers consolidés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada en vertu desquels la direction doit établir des estimations et 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 à la date des états financiers, de même que sur le montant des produits et des charges déclaré au cours de la période visée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations et parfois de façon importante. Les estimations sont revues sur une base périodique et, lorsque des ajustements s'avèrent nécessaires, ces derniers sont inscrits aux états financiers de la période au cours de laquelle ils sont identifiés.

Les postes importants qui font l'objet d'estimations et d'hypothèses comprennent la durée de vie utile estimée des actifs, la dépréciation des actifs à long terme, les impôts futurs, la rémunération à base d'actions, les prestations de retraite et les avantages postérieurs au départ à la retraite, les obligations juridiques, les créances irrécouvrables, la provision pour créances douteuses et les provisions liées à la restauration de sites.

Modifications de conventions comptables

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié les nouvelles normes comptables suivantes dont les recommandations s'appliquent pour la Société à compter du 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'en suit 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 remplacent 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 reporte 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.

Le chapitre 1400 du Manuel, « Normes générales de présentation des états financiers », établit les conditions pour évaluer et présenter la capacité de la Société d'exercer ses activités selon l'hypothèse de la continuité d'exploitation. L'adoption de cette norme comptable n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

Des informations supplémentaires devant être fournies à la suite de l'adoption de ces normes sont présentées aux Notes 7, 19 et 20 des états financiers consolidés vérifiés de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

Effets des nouvelles normes comptables non encore entrées en vigueur

L'ICCA a publié la nouvelle norme comptable suivante dont les recommandations s'appliquent pour la Société à compter du 1^{er} janvier 2009 :

Le chapitre 3064 du Manuel, « Écart d'acquisition et actifs incorporels », remplacera le chapitre 3062, « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels » ainsi que 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, 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 cette nouvelle norme comptable sur ses états financiers consolidés.

L'ICCA a publié les nouvelles normes comptables suivantes dont les recommandations s'appliquent pour la Société à compter du 1^{er} janvier 2011 :

Le chapitre 1582 du Manuel, « Regroupements d'entreprises », remplace le chapitre 1581, « Regroupements d'entreprises ». Ce chapitre établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises et constitue l'équivalent canadien de la norme IFRS 3 (dans sa version révisée), « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition correspond à la date du début du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011. Une application anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette nouvelle norme comptable sur les états financiers consolidés.

Le chapitre 1601 du Manuel, « États financiers consolidés » et le chapitre 1602, « Participations sans contrôle » remplacent le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 définit des normes pour l'établissement d'états financiers consolidés. Le chapitre 1602 définit des normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale. Ces normes sont équivalentes aux dispositions correspondantes de la norme IAS 27 (dans sa version révisée), « États financiers consolidés et individuels ». Leur adoption anticipée est toutefois permise à compter du début d'un exercice. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que l'adoption des Normes Internationales d'Information Financière (« IFRS ») deviendra obligatoire pour les sociétés ouvertes canadiennes pour les exercices débutant le ou après le 1^{er} janvier 2011.

Pour la Société, le basculement vers les IFRS sera exigé pour les états financiers intermédiaires et annuels datés après le 1^{er} janvier 2011, bien que cette date de transition nécessitera le retraitement de montants comparatifs publiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

La direction a mis sur pied une équipe de mise en oeuvre des IFRS afin de développer un plan de conversion aux IFRS. Ce processus en est actuellement à l'étape du diagnostic, qui comprend un examen des différences entre les PCGR canadiens actuels (comme les applique la Société) et les IFRS, et l'analyse des options possibles concernant l'adoption. En 2008, une analyse diagnostique préliminaire a été préparée par des consultants externes. Une fois cette étape complétée, la direction sera en mesure de déterminer les répercussions exactes du changement. Une évaluation exhaustive sera ensuite effectuée afin de déterminer avec précision les modifications à apporter aux principes comptables et systèmes informatiques, les besoins en formation, les mécanismes de contrôle interne à l'égard de l'information financière et les répercussions sur les activités d'affaires de la Société. L'impact sur l'information financière de la transition vers les IFRS ne peut être raisonnablement évalué pour le moment.

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 sont conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information qui doit être présentée dans ses différents documents est enregistrée, traitée, condensée et présentée fidèlement.

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, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information 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 31 décembre 2008, et ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et fonctionnent de manière efficace.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus.

La direction a évalué la conception et l'efficacité de ses contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008. L'évaluation s'est fondée sur 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 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 les contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière étaient conçus adéquatement et fonctionnent de manière efficace.

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 douze mois terminée le 31 décembre 2008 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

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. Dans l'éventualité imprévisible qu'une omission survienne dans la communication ou les contrôles et procédures internes, ou qu'une erreur de nature importante se produise, la Société compte prendre les mesures nécessaires afin d'en minimiser les conséquences.

Opérations entre apparentés

En 2008, la Société a versé un montant total de 300 000 \$ (300 000 \$ en 2007) à sa société mère et aux actionnaires ultimes pour frais de services de marketing et de services techniques, ainsi que des intérêts sur prêts de 64 000 \$ (76 000 \$ en 2007) avec les mêmes parties, tel que décrit à la Note 21 aux états financiers consolidés vérifiés du 31 décembre 2008.

Ces opérations ont été effectuées avec l'actionnaire majoritaire, Stella Jones International S.A. (services de marketing et intérêts sur billet à payer), et les actionnaires ultimes, Stella S.p.A. et James Jones & Sons Ltd. (services techniques et intérêts sur prêts). L'actionnaire majoritaire et les actionnaires ultimes possèdent une solide expérience à l'échelle internationale dans les secteurs des produits forestiers et du bois traité, et la direction est d'avis que les montants versés dans le cadre de ces opérations sont raisonnables et concurrentiels.

Perspectives

Bien que la conjoncture économique mondiale incite à une plus grande prudence, le rôle clé que jouent les produits de Stella-Jones dans les infrastructures de transport et de services publics, devrait permettre à la Société de maintenir ses parts de marché et de développer ses affaires. Le succès de l'intégration des activités d'exploitation de BPB et leur contribution pendant un exercice complet joueront également un rôle important dans la performance de la Société en 2009. D'autre part, Stella-Jones entend poursuivre sa croissance interne en tentant d'accaparer 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 partout en Amérique du Nord, tout en cherchant également à développer de nouvelles occasions de marché, alors qu'elle exploitera le plein potentiel des récentes acquisitions.

Les produits de la Société font partie intégrale des projets d'immobilisations en infrastructures que les gouvernements mettent souvent en œuvre durant les périodes de ralentissement économique. Des actions en ce sens stimuleraient la demande, puisqu'elles pourraient potentiellement impliquer, aussi bien dans le cadre de travaux d'entretien que de nouvelles installations, plusieurs des clients de la Société qui oeuvrent dans les secteurs des chemins de fer et de la transmission et distribution d'électricité.

Même si l'exercice à venir sera axé sur la génération de liquidités et la réduction de la dette, les acquisitions stratégiques demeureront une composante intégrale du plan de croissance de la Société puisque l'industrie du traitement du bois demeure fragmentée. La direction poursuivra sa recherche de cibles dans ses marchés de base des traverses de chemin de fer et des poteaux destinés aux sociétés de services publics qui répondent à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, qui offrent des occasions de réaliser des synergies et qui, surtout, peuvent ajouter de la valeur pour les actionnaires de Stella-Jones.

Alors que nous traversons une période économique particulièrement difficile, la force de Stella-Jones demeure sa capacité à s'adapter rapidement à l'évolution de la situation. Cette force découle d'une volonté constante d'accroître la productivité dans l'ensemble de l'organisation. Plus important encore, la vision stratégique à long terme de la Société, axée sur l'expansion et la consolidation à l'échelle continentale, reste intacte.

Le 12 mars 2009