

RAPPORT DE GESTION

Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008

Le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Société ont été approuvés par le comité de vérification et le conseil d'administration le 12 novembre 2009. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, en comparaison de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2008. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Société pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008 et les notes afférentes. Les états financiers intermédiaires sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et les résultats sont présentés en dollars canadiens.

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.

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 principalement dans quatre 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 d'œuvre 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 novembre 2009, la Société possède et exploite quatorze 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 19 sont situées dans six provinces canadiennes et sept états américains. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2009, la Société a fermé son usine de Stanton, au Kentucky, ce qui a entraîné la mise à pied de dix employés. La production, essentiellement constituée de bois traité destiné à la construction sur mesure de maisons en bois rond et aux glissières de sécurité pour les autoroutes, a été démenagée à l'usine de la Société située à Spencer, en Virginie-Occidentale. De plus, les effectifs de l'usine de Spencer ont été réduits de 29 employés durant le troisième trimestre, alors que la Société a transféré la majeure partie de la production de traverses de chemin de fer qu'elle effectuait à Spencer vers ses autres usines américaines. Les effectifs de la Société s'élèvent actuellement à environ 705 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 spécialisées 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.

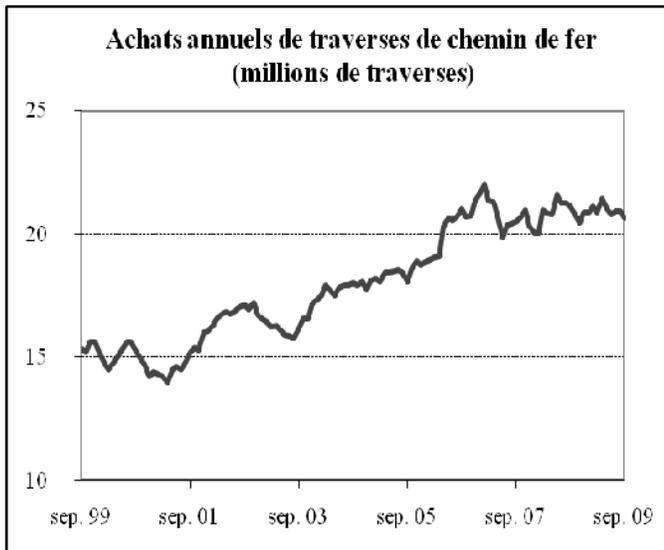
TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux trimestres terminés les 30 septembre 2009 et 2008. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour convertir les actifs et les passifs des établissements étrangers autonomes ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes.

\$ CA/\$ US	2009		2008	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Troisième trimestre	1,1118	1,0707	1,0425	1,0642

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 continué de ralentir au troisième trimestre de 2009, et de façon encore plus prononcée vers la fin de la période. Au 30 septembre, les achats annualisés s'élevaient à 20,6 millions de traverses, un niveau qui demeure robuste par rapport aux normes historiques, comme le démontre le graphique ci-contre.

Ce ralentissement traduit la plus grande prudence dont font preuve les exploitants de chemins de fer à l'égard de leurs dépenses en immobilisations, alors que l'affaiblissement de l'économie a engendré une diminution de 18,8 % du volume de fret transporté sur les chemins de fer nord-américains au cours des neuf premiers mois de 2009, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*.

Source : *Railway Tie Association*

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, les ventes ont atteint 104,7 millions de dollars, en baisse de 6,4 % par rapport aux ventes de 111,8 millions de dollars réalisées lors du troisième trimestre de l'exercice précédent. Ce recul est principalement attribuable à une baisse de la demande pour les traverses de chemin de fer. Les fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, ont eu pour effet d'accroître la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 3,6 millions de dollars.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les ventes ont totalisé 345,7 millions de dollars, soit une hausse de 44,6 millions de dollars, ou 14,8 %, par rapport aux ventes de 301,1 millions de dollars réalisées durant les neuf premiers mois de l'exercice 2008. Cette progression comprend l'apport aux ventes de 37,3 millions de dollars des activités d'exploitation de la société The Burke-Parsons-Bowlby Corporation (« BPB ») acquise le 1^{er} avril 2008. Par ailleurs, l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à la devise américaine a eu pour effet d'accroître la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 20,5 millions de dollars en comparaison de l'exercice précédent.

Ventes par groupe de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont chiffrées à 44,1 millions de dollars au troisième trimestre de l'exercice 2009, soit une baisse de 13,8 % par rapport aux ventes de 51,2 millions de dollars réalisées lors du troisième trimestre de 2008. Ces résultats découlent essentiellement d'une baisse de la demande provenant des exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie 1 et de lignes courtes durant la période et de la faiblesse des prix. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 42,1 % des ventes totales de la Société au cours du troisième trimestre de l'exercice 2009, comparativement à 45,7 % lors du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2009, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 163,0 millions de dollars, en hausse par rapport à 146,3 millions de dollars lors de la même période en 2008, en raison de la contribution des activités de BPB pendant une période de neuf mois comparativement à un apport de seulement six mois lors de l'exercice précédent.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 36,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse de 0,8 million de dollars, ou 2,2 %, par rapport aux ventes de 37,8 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Le recul des ventes de poteaux de distribution a contrebalancé l'augmentation des ventes de poteaux de lignes de transmission, principalement aux États-Unis. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 35,3 % des ventes totales de la Société au troisième trimestre de 2009, comparativement à 33,8 % lors du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont totalisé 118,6 millions de dollars, en hausse de 15,8 % par rapport aux ventes de 102,5 millions de dollars réalisées un an auparavant.

Bois d'œuvre à usage industriel

Les ventes de bois d'œuvre à usage industriel ont atteint 12,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, comparativement à 10,5 millions de dollars un an plus tôt. Cette hausse de 17,6 % des ventes est principalement attribuable à la forte demande pour les produits destinés à des applications maritimes dans l'est du Canada. La catégorie a représenté 11,8 % des ventes globales au troisième trimestre de 2009. Pour les neuf premiers mois de 2009, les ventes de bois à usage industriel se sont élevées à 34,7 millions de dollars, comparativement à 22,9 millions de dollars en 2008, traduisant l'apport supplémentaire de BPB pour l'ensemble de la période.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 11,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse de 9,2 % par rapport aux ventes de 12,4 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2008. Cette baisse reflète une diminution des dépenses de rénovation dans l'ouest du Canada en raison de conditions climatiques estivales défavorables. La Société ne vend pas de bois d'œuvre à usage résidentiel sur le marché américain. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 10,8 % des ventes totales de Stella-Jones au troisième trimestre de 2009. Pour les neuf premiers mois de 2009, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 29,5 millions de dollars, un niveau similaire à celui de la période correspondante en 2008.

Ventes par destination

Au cours du troisième trimestre de 2009, les ventes réalisées au Canada ont progressé de 4,2 % pour atteindre 52,8 millions de dollars, ou 50,4 % des ventes globales de la Société. Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 51,9 millions de dollars, ou 49,6 % des ventes, en baisse de 9,3 millions de dollars, ou 15,2 %, par rapport au troisième trimestre de 2008, en raison essentiellement d'une diminution des ventes de traverses de chemin de fer.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les ventes réalisées au Canada ont atteint 153,2 millions de dollars, ce qui représente 44,3 % des ventes, en hausse par rapport à 146,4 millions de dollars un an auparavant, tandis que les ventes effectuées aux États-Unis se sont chiffrées à 192,5 millions de dollars, ou 55,7 % des ventes, comparativement à 154,7 millions de dollars, ou 51,4 % des ventes, lors de la période correspondante de l'exercice 2008.

Marge bénéficiaire brute

Le bénéfice brut a atteint 19,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse par rapport à 20,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2008. Ce recul est essentiellement attribuable à une baisse des ventes. Cependant, lorsqu'exprimé en pourcentage des ventes, le bénéfice brut a atteint 18,8 %, en hausse par rapport à 18,7 % lors de l'exercice précédent. Cette augmentation du bénéfice brut exprimé en pourcentage des ventes est principalement attribuable aux prix plus avantageux des matières premières par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ainsi qu'à l'accroissement de la productivité découlant de l'intégration de BPB. Ces facteurs ont été en grande partie contrebalancés par une diminution des marges réalisées sur les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics aux États-Unis.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le bénéfice brut a atteint 66,1 millions de dollars, ou 19,1 % des ventes, comparativement à 60,0 millions de dollars, ou 19,9 % des ventes, lors de la même période en 2008. Le coût des ventes pour les neuf premiers mois de l'exercice 2009 comprend une provision de 511 600 \$ (468 600 \$ US) relative à une fermeture d'usine et une réduction des effectifs. En excluant cette provision, qui a été comptabilisée au deuxième trimestre, le bénéfice brut se serait établi à 66,6 millions de dollars, ou 19,3 % des ventes, pour les neuf premiers mois de 2009.

Dépenses

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 6,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse de 3,9 % par rapport à 6,2 millions de dollars lors de la période correspondante de l'exercice 2008, en raison d'une baisse des ventes. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 5,7 % des ventes au troisième trimestre de 2009, comparativement à 5,6 % lors de l'exercice précédent.

Pour les neuf premiers mois de 2009, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 17,1 millions de dollars, ou 4,9 % des ventes, comparativement à 15,0 millions de dollars, ou 5,0 % des ventes, lors de la période correspondante de l'exercice 2008.

La Société a réalisé un gain de change de 576 000 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, alors qu'elle avait comptabilisé une perte de change de 388 000 \$ l'an dernier. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le gain de change réalisé s'est élevé à 854 000 \$, comparativement à une perte de 227 000 \$ un an auparavant.

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 à des fins économiques 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 30 septembre 2009, la Société détenait des contrats de change à terme pour la vente éventuelle d'un total de 16,6 millions de dollars US à un taux de change contractuel moyen de 1,2199 \$ CA/1,00 \$ US. Le gain hors caisse sur ces contrats de change à terme découlant de la variation de leur valeur au marché au 30 septembre 2009, par rapport au 30 juin 2009, s'élevait à 1,2 million de dollars, tandis que la variation du gain hors caisse par rapport au 31 décembre 2008 s'établissait à 2,5 millions de dollars.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels a totalisé 1,9 million de dollars au troisième trimestre de 2009, en baisse de 0,2 million de dollars par rapport à la même période en 2008. Cette diminution découle d'une baisse de la charge d'amortissement liée aux activités de la Société dans le secteur de la foresterie au troisième trimestre de 2009. Pour les neuf premiers mois de 2009, l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels s'est élevé à 7,0 millions de dollars, en hausse par rapport à 5,5 millions de dollars lors de la période correspondante en 2008, en raison principalement de l'amortissement, pendant une période supplémentaire de trois mois, des immobilisations et des actifs incorporels acquis dans le cadre de la transaction d'achat de BPB.

Les frais financiers se sont élevés à 2,2 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2009, en hausse par rapport à 1,9 million de dollars au troisième trimestre de 2008. Cette augmentation reflète une hausse de l'endettement moyen à court terme au troisième trimestre de 2009 découlant de besoins antérieurs en fonds de roulement. Après les neuf premiers mois de 2009, les frais financiers atteignaient 6,6 millions de dollars, contre 5,5 millions de dollars lors de la période correspondante en 2008. L'exercice en cours comprend trois mois de frais financiers additionnels liés aux prêts à court et à long terme contractés afin de financer l'acquisition de BPB et combler les besoins ultérieurs en fonds de roulement.

Bénéfice avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un bénéfice avant impôts de 11,2 millions de dollars, ou 10,7 % des ventes, au cours du troisième trimestre de 2009. Il s'agit d'une augmentation de 0,9 million de dollars par rapport au bénéfice avant impôts de 10,3 millions de dollars, ou 9,2 % des ventes, réalisé au troisième trimestre de l'exercice 2008.

La charge d'impôts de Stella-Jones a totalisé 2,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2009, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 25,7 %. Lors de la période correspondante en 2008, la charge d'impôts s'était élevée à 3,4 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.

Pour les neuf premiers mois de 2009, le bénéfice avant impôts s'est établi à 38,5 millions de dollars, ou 11,1 % des ventes, comparativement à 33,8 millions de dollars, ou 11,2 % des ventes, au cours des neuf premiers mois de 2008. La charge d'impôts s'est élevée à 11,5 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 29,9 %, alors que pour les neuf premiers mois de 2008, elle s'était chiffrée à 11,6 millions de dollars, soit un taux d'imposition effectif de 34,3 %.

Bénéfice net

Le bénéfice net pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 s'est élevé à 8,3 millions de dollars, ou 0,65 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 6,9 millions de dollars, ou 0,54 \$ par action, sur une base pleinement diluée, au troisième trimestre de 2008. Il s'agit d'une hausse du bénéfice net de 21,5 % par rapport à l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le bénéfice net a atteint 27,0 millions de dollars, ou 2,13 \$ par action, sur une base pleinement diluée, tandis que pour la période correspondante en 2008, le bénéfice net s'était établi à 22,2 millions de dollars, ou 1,75 \$ par action, sur une base pleinement diluée.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les ventes de la Société suivent historiquement une tendance saisonnière. Les expéditions de traverses de chemin de fer, de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de bois d'œuvre à usage industriel sont à leur sommet aux deuxième et troisième trimestres afin d'approvisionner en produits les utilisateurs industriels pour leurs projets d'entretien estivaux. Les ventes de bois à usage résidentiel suivent une tendance saisonnière semblable. À l'automne et à l'hiver, on observe une diminution de l'activité. Par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement des niveaux de ventes moins élevés.

2009

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.		
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$				
Ventes	111 954	129 104	104 671		
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels ¹	15 924	20 976	15 272		
Bénéfice d'exploitation ¹	13 313	18 475	13 376		
Bénéfice net pour la période	7 687	11 021	8 320		
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	0,61	0,87	0,66		
Dilué	0,61	0,87	0,65		

2008

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(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 des actifs incorporels ¹	11 199	19 402	14 249	13 479	58 329
Bénéfice d'exploitation ¹	9 616	17 599	12 127	10 622	49 964
Bénéfice net pour la période	5 323	10 047	6 850	6 327	28 547
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	0,43	0,81	0,55	0,50	2,29
Dilué	0,42	0,80	0,54	0,50	2,25

2007

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	61 949	84 510	74 815	48 439	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 pour la période	6 097	8 078	7 085	4 440	25 700
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	0,50	0,66	0,57	0,36	2,09
Dilué	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.

BILAN

L'actif total de la Société s'élevait à 389,1 millions de dollars au 30 septembre 2009, comparativement à 422,8 millions de dollars au 30 juin 2009 et 407,5 millions de dollars au 31 décembre 2008. Outre les facteurs propres à certains postes dont il est question ci-après, la diminution des actifs de Stella-Jones reflète en partie l'incidence de la dépréciation du dollar américain sur les actifs détenus aux États-Unis au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009.

Le fonds de roulement de la Société s'établissait à 171,2 millions de dollars au 30 septembre 2009, soit un montant similaire à celui de 171,0 millions de dollars au 30 juin 2009, mais en hausse de 14,3 millions de dollars par rapport au solde du fonds de roulement de 156,9 millions de dollars au 31 décembre 2008.

La valeur de l'actif à court terme a diminué de 27,7 millions de dollars et de 6,3 millions de dollars durant les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009, respectivement. En raison d'un recul des ventes au troisième trimestre par rapport à l'exercice précédent, la valeur des débiteurs a diminué de 11,6 millions de dollars durant le trimestre terminé le 30 septembre 2009 pour s'établir à 49,2 millions de dollars. Par contre, depuis le 31 décembre 2008, les débiteurs ont augmenté de 7,7 millions de dollars en raison des ventes plus élevées réalisées au cours des neuf premiers mois de l'exercice et de l'évolution saisonnière habituelle de la demande. La valeur des stocks s'établissait à 210,6 millions de dollars au 30 septembre 2009, en baisse par rapport à 225,9 millions de dollars trois mois plus tôt et à 223,2 millions de dollars à la fin de l'exercice précédent, en raison de l'évolution saisonnière habituelle de la demande.

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 soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec ses clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer les besoins en stocks. 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 100,5 millions de dollars au 30 septembre 2009, comparativement à 108,8 millions de dollars au 31 décembre 2008. Cette diminution de 8,3 millions de dollars est attribuable à l'incidence de la dépréciation de la devise locale sur les immobilisations détenues aux États-Unis ainsi qu'au fait que la charge d'amortissement surpasse la valeur des acquisitions d'immobilisations depuis le 31 décembre 2008.

Des actifs incorporels totalisant 13,8 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 5,6 millions de dollars, ont été inclus au bilan de la Société au 30 septembre 2009.

L'endettement bancaire au 30 septembre 2009 se chiffrait à 59,5 millions de dollars, comparativement à 84,9 millions de dollars trois mois plus tôt, et à 81,6 millions de dollars à la fin du mois de décembre 2008. Ces baisses pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2009 reflètent essentiellement une diminution des stocks, la génération de flux de trésorerie intéressants et l'incidence de la dépréciation de la devise locale sur la marge de crédit d'exploitation dont la Société dispose aux États-Unis.

L'endettement bancaire comprend un crédit d'exploitation à vue de 50,0 millions de dollars contracté auprès d'une banque canadienne, de même qu'une marge de crédit d'exploitation de 45,0 millions de dollars US (48,2 millions de dollars CA) avec les banquiers américains des filiales américaines de Stella-Jones. La disponibilité totale en vertu des marges de crédit d'exploitation canadienne et américaine était de 21,5 millions de dollars et de 16,1 millions de dollars US (17,3 millions de dollars CA), respectivement, au 30 septembre 2009.

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, s'il y a lieu, pourrait nécessiter de nouvelles sources de financement.

Au 30 septembre 2009, la dette à long terme de la Société, y compris la tranche à court terme, s'élevait à 93,2 millions de dollars, en baisse par rapport à 105,8 millions de dollars au 31 décembre 2008. Cette diminution est attribuable à la baisse du taux utilisé pour convertir en dollars canadiens la dette à long terme libellée en dollars américains ainsi qu'au remboursement d'une tranche de 3,9 millions de dollars de la dette à long terme durant les neuf premiers mois de 2009.

Les capitaux propres s'établissaient à 177,5 millions de dollars au 30 septembre 2009, soit 16,4 millions de dollars de plus qu'au 31 décembre 2008. Ce gain est essentiellement attribuable au solide bénéfice net généré par la Société. La valeur comptable s'élevait à 14,00 \$ par action ordinaire au 30 septembre 2009, en hausse par rapport à 12,82 \$ par action à la clôture de l'exercice précédent.

Au 30 septembre 2009, le ratio d'endettement à long terme de Stella-Jones, incluant la portion à court terme, s'établissait à 0,53:1, en baisse par rapport à 0,66:1 au 31 décembre 2008.

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)	Périodes de trois mois terminées les		Périodes de neuf mois terminées les	
	30 sept. 2009	30 sept. 2008	30 sept. 2009	30 sept. 2008
Activités d'exploitation	25 976 \$	6 091 \$	28 118 \$	1 403 \$
Activités de financement	(24 719 \$)	(2 720 \$)	(24 740 \$)	42 905 \$
Activités d'investissement	<u>(1 257 \$)</u>	<u>(3 371 \$)</u>	<u>(3 378 \$)</u>	<u>(44 308 \$)</u>
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 et l'utilisation de liquidités et de marges de crédit d'exploitation. Les marges de crédit d'exploitation de la Société sont constituées de facilités de crédit d'exploitation à vue, renouvelables chaque année et revues par les banquiers de la Société à des intervalles qui n'excèdent pas une année. Au premier trimestre de 2009, 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 à vue.

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont chiffrés à 10,3 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à 9,5 millions de dollars lors de l'exercice précédent. Cette augmentation de 8,3 % est attribuable à la hausse du bénéfice net pour le trimestre. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont élevés à 34,2 millions de dollars, en hausse comparativement à 29,3 millions de dollars lors de la période correspondante en 2008.

Pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a généré des liquidités de 15,7 millions de dollars, alors qu'elle avait nécessité des liquidités de 3,4 millions de dollars lors du même trimestre l'an dernier. Cette amélioration reflète une baisse des débiteurs et des stocks durant le troisième trimestre de 2009. En conséquence, les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 26,0 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, comparativement à des liquidités de 6,1 millions de dollars un an plus tôt. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont généré des liquidités de 28,1 millions de dollars, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 1,4 million de dollars au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2008.

Les activités de financement de la Société ont nécessité des liquidités de 24,7 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, en raison principalement d'une diminution de 23,2 millions de dollars de l'endettement bancaire. Lors de la même période l'an dernier, les activités de financement avaient nécessité des liquidités de 2,7 millions de dollars. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont nécessité des liquidités de 24,7 millions de dollars, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 42,9 millions de dollars un an auparavant.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 1,3 million de dollars au cours du troisième trimestre de 2009, alors qu'elles avaient nécessité des liquidités de 3,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2008, une variation due à la diminution des dépenses en capital en 2009. Pour les neuf premiers mois de 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 3,4 millions de dollars, alors qu'en 2008, ils avaient nécessité des liquidités de 44,3 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	59 538	-	-	-	59 538
Comptes créditeurs et charges à payer	32 605	-	-	-	32 605
Obligations liées à la dette à long terme	4 715	10 986	20 981	57 404	94 086
Intérêt sur obligations liées à la dette à long terme	5 146	9 283	6 993	6 649	28 071
Contrats de location-exploitation et autres obligations contractuelles	3 229	4 601	2 408	9 701	19 939
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition	158	84	238	860	1 340
Intérêt sur obligation en vertu de contrats de location-acquisition	64	110	89	52	315
Contrats de change à terme					
Montant à payer	-	-	-	-	-
Montant à recevoir	-	-	-	-	-
Ententes de non-concurrence	1 338	2 677	2 008	-	6 023
Total	106 793	27 741	32 717	74 666	241 917

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

Au 30 septembre 2009, le capital-actions de la Société était constitué de 12 680 624 actions ordinaires émises et en circulation (12 564 925 au 31 décembre 2008). Au 12 novembre 2009, le capital-actions de la Société était constitué de 12 681 007 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 septembre 2009, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 140 785 (147 785 au 31 décembre 2008) dont 106 785 d'entre elles pouvaient être exercées (93 285 au 31 décembre 2008). Au 12 novembre 2009, le nombre d'options en circulation était de 140 785 dont 106 785 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 12 août 2009, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,18 \$ par action ordinaire payable le 9 octobre 2009. 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

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 2008.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

À la lumière de la faiblesse de l'économie et des marchés financiers, la Société continue à surveiller de près sa stratégie et sa gestion du risque. Même si ses résultats financiers demeurent positifs, le climat économique incite la direction à adopter une approche plus prudente dans l'exécution de sa stratégie d'affaires.

Activités d'exploitation

Même si elles ne sont pas à l'abri de la récession, les principales catégories de produits de la Société, soit les poteaux destinés aux sociétés de services publics et les traverses de chemin de fer, font partie intégrante 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'impôt 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 30 septembre 2009, la Société respectait toutes ses clauses restrictives et obligations contractuelles. De plus, les disponibilités totales en vertu de ses marges de crédit d'exploitation canadienne et américaine étaient de 21,5 millions de dollars et de 16,1 millions de dollars US, respectivement, au 30 septembre 2009.

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 porte une attention accrue au recouvrement des comptes clients et aux prolongements de crédit.

Les stocks ont diminué au cours du troisième trimestre de 2009 en raison de l'évolution saisonnière habituelle de la demande. Afin d'assurer l'efficacité des activités de traitement, étant donné que le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. La direction continuera néanmoins de surveiller les niveaux des stocks et de s'assurer qu'ils cadrent avec la demande pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et d'incertitude susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2008.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 1 des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés du 30 septembre 2009.

La Société dresse ses états financiers consolidés conformément aux 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 légales, les créances irrécouvrables, la provision pour créances douteuses et les provisions environnementales.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (« 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 », remplace 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 et d'informations à fournir à l'égard de l'écart d'acquisition après sa constatation initiale et des actifs incorporels par les entreprises à but lucratif. La Société a déterminé que l'incidence de cette nouvelle norme comptable n'est pas importante. De plus, les nouvelles informations à fournir sont présentées à la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés datés du 30 septembre 2009.

Le 20 janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (« CPN ») du Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a publié l'Abrégé du CPN-173, « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers », qui prévoit que le risque de crédit propre à une entité et le risque de crédit de la contrepartie doivent être pris en compte pour déterminer la juste valeur des actifs et des passifs financiers, y compris d'instruments dérivés. L'Abrégé du CPN-173 doit s'appliquer rétrospectivement, sans retraitement des états financiers des périodes antérieures, à tous les actifs financiers et passifs financiers évalués à leur juste valeur dans les états financiers intermédiaires et annuels des périodes se terminant le ou après le 20 janvier 2009. La Société a déterminé que l'incidence de l'Abrégé du CPN-173 n'est pas importante.

EFFETS DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

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 se situe au cours du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2011 ou à une date ultérieure. Son adoption anticipée est toutefois permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de cette nouvelle norme comptable sur ses 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 permise à compter du début d'un exercice. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes comptables sur ses états financiers consolidés.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le CNC a confirmé que le basculement aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour les sociétés ouvertes canadiennes s'appliquera aux états financiers des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comportent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation et de l'information à fournir.

La direction a mis sur pied une équipe de mise en oeuvre des IFRS afin de développer un plan de conversion aux IFRS. En 2008, une analyse diagnostique préliminaire a été préparée par des consultants externes qui ont identifié les postes clés où des modifications de conventions comptables pourraient avoir des répercussions sur les états financiers consolidés de la Société.

En outre, comme premier adoptant des IFRS, la Société a l'obligation d'appliquer l'IFRS 1 « Première adoption des normes internationales d'information financière ». L'IFRS 1 prévoit un certain nombre d'exemptions facultatives que la Société évalue présentement. Les choix les plus importants comprennent : l'imputation des écarts de conversion cumulés des établissements étrangers autonomes au solde d'ouverture des bénéficiaires non répartis et l'évaluation à la juste valeur à la date de passage aux IFRS comme coût présumé des immobilisations.

La Société en est présentement à la phase 2 de son plan de conversion, qui comprend une définition des rôles et des responsabilités, un examen des différences entre les PCGR canadiens actuels (tel qu'appliqué par la Société) et les IFRS, et l'analyse des options possibles concernant l'adoption. Une fois la phase 2 complétée, la direction sera en mesure de déterminer les répercussions du changement. L'étape de la planification s'est poursuivie au troisième trimestre de 2009 afin de déterminer avec précision et documenter 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.

La Société continue de surveiller les normes qui seront publiées par l'International Accounting Board (« l'IASB »), mais il est difficile de prévoir quelles normes IFRS seront en vigueur à la fin de la première période de présentation des résultats de la Société selon les IFRS, puisque le plan de travail de l'IASB prévoit la finalisation de plusieurs projets au cours des années civiles 2010 et 2011. Par conséquent, 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 ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la norme canadienne 52-109 (Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) 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 2009 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

PERSPECTIVES

Le secteur des traverses de chemin de fer continue d'être aux prises avec des conditions de marché difficiles. Les exploitants de chemins de fer de catégorie 1 ont indiqué qu'au quatrième trimestre de cette année, contrairement aux années antérieures, ils ne prendront pas livraison de traverses de chemin de fer à l'avance en vue de leurs programmes d'entretien régulier pour 2010. Habituellement, ces exploitants passent leurs commandes dans la dernière portion de l'année de manière à ce que leurs équipes d'entretien aient en main les traverses dont ils auront besoin au début de l'année suivante. Dans le contexte économique actuel, les exploitants de chemins de fer de catégorie 1 reportent leurs livraisons de traverses de chemin de fer au premier trimestre de la prochaine année de manière à maintenir leurs stocks à un bas niveau. En outre, certains projets spéciaux, qui résultent fréquemment en une recrudescence d'activité du côté des exploitants de lignes de chemin de fer courtes et des entrepreneurs, sont suspendus jusqu'à ce que les conditions économiques et financières se rétablissent. Entre-temps, les conditions demeurent plus stables de façon générale sur le marché nord-américain des poteaux destinés aux sociétés de services publics.

Les produits de Stella-Jones demeurent une composante essentielle des infrastructures de transport et de services publics et font partie intégrante 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. Cependant, certains projets qui auraient déjà été entrepris s'ils avaient reposé sur un financement conventionnel, sont suspendus alors que les entrepreneurs attendent de voir s'ils se qualifient pour l'obtention d'incitatifs financiers de la part du gouvernement. Par conséquent, en l'absence de projets d'infrastructure initiés par les gouvernements, la direction croit que les ventes demeureront modérées à court terme jusqu'à ce que les conditions économiques générales s'améliorent.

En raison de l'incertitude qui pèse sur la conjoncture économique mondiale, la Société continue de faire preuve de prudence dans ses prévisions. La direction poursuivra son analyse proactive de l'efficacité de ses activités d'exploitation en matière de coûts, en plus de chercher à optimiser l'utilisation de la capacité dans l'ensemble du réseau continental d'usines de Stella-Jones.

À court terme, la direction continuera à se concentrer sur la génération de liquidités et la réduction de la dette, même si la vision stratégique à long terme de la Société, axée sur l'expansion et la consolidation à l'échelle continentale, demeure intacte. Étant donné que l'industrie du traitement du bois demeure fragmentée, les acquisitions demeurent une composante intégrante du plan de croissance de la Société. 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 peuvent ajouter de la valeur pour les actionnaires de Stella-Jones.

Le 12 novembre 2009