

RAPPORT DE GESTION

Période de trois mois terminée le 30 juin 2010, comparativement à la période de trois mois terminée le 30 juin 2009

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 11 août 2010. 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 juin 2010, en comparaison de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009. 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 juin 2010 et 2009 et les notes y afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et le rapport de gestion. Les états financiers intermédiaires de la Société sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du 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.

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. La Société décline toute responsabilité de mettre à jour ou revoir ces déclarations de nature prospective, sauf dans les situations prescrites par la loi.

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 Inc. (TSX: SJ) œuvre en Amérique du Nord dans la production et la commercialisation de produits industriels en bois traité sous pression et elle se spécialise dans la fabrication de traverses de chemins de fer traitées sous pression et de poteaux en bois pour servir les entreprises de services publics dans le domaine de l'électricité et des télécommunications. La Société fabrique le produit de préservation du bois, la créosote, et autres produits à base de goudron de houille et offre également à l'industrie ferroviaire des services de collecte et de disposition de traverses usagées. Des services d'aiguillage, d'entretien de locomotives et de wagons de chemin de fer sont également offerts, ainsi que du combustible à chaudière dérivé de traverses. La Société offre également des produits de bois d'œuvre à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et aux grossistes en vue d'applications extérieures. Ses autres principaux produits comprennent des pilotis pour constructions maritimes, des pieux pour les fondations, du bois de construction, des glissières de sécurité pour les autoroutes et du bois traité pour des ponts.

Suite à l'acquisition de la société Tangent Rail Corporation (« Tangent ») le 1^{er} avril 2010, la Société exploite dix-neuf usines de traitement du bois, deux distilleries de goudron de houille, trois installations offrant des services de collecte et de disposition des traverses de chemin de fer usagées, 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-neuf installations sont situées dans six provinces canadiennes et quatorze états américains. Les effectifs de la Société s'élèvent actuellement à environ 1 000 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, une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date ainsi qu'un enregistrement pour la production et la vente de créosote, un produit de conservation du bois. 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.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

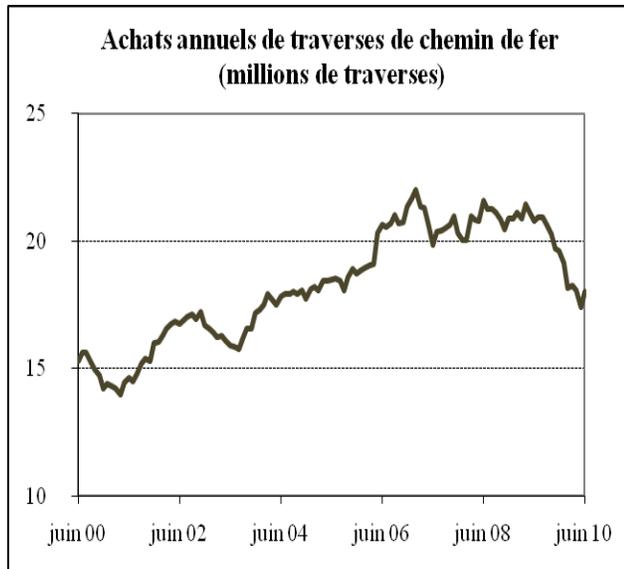
Le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ou « BAIIA »), le bénéfice d'exploitation et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. La direction considère qu'il s'agit d'information utile pour les investisseurs avertis désirant évaluer la capacité de la Société à générer des fonds.

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes terminées les 30 juin 2010 et 2009. 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	2010		2009	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Deuxième trimestre	1,0250	1,0646	1,1820	1,1630

SURVOL DE L'INDUSTRIE



Source : Railway Tie Association

Traverses de chemin de fer

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association* (« RTA »), les achats de traverses de chemin de fer sont demeurés stables au deuxième trimestre de 2010 par rapport au premier trimestre, s'élevant à quelque 18 millions de traverses, sur une base annualisée. Le RTA a fait état d'un important fléchissement des stocks de traverses de chemin de fer depuis le début de l'exercice, les niveaux de production ayant été rajustés proportionnellement à la demande.

Par ailleurs, l'*Association of American Railroads* rapporte des augmentations respectives de 10,8 % et de 13,6 %, d'un exercice à l'autre, dans le nombre de chargements de wagons et de remorques et conteneurs intermodaux transportés sur les chemins de fer nord-américains au cours des six premiers mois de 2010. Ces augmentations corroborent un redressement graduel de l'économie.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, les ventes ont atteint 167,3 millions de dollars, soit une augmentation de 38,2 millions de dollars, ou 29,6 %, comparativement aux ventes de 129,1 millions de dollars réalisées pendant le deuxième trimestre de l'exercice précédent. L'acquisition de Tangent, conclue le 1^{er} avril 2010, a contribué pour environ 42,1 millions de dollars de ventes. Une fois de plus, les fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, ont eu une incidence marquée sur les ventes trimestrielles de l'exercice en cours, comparativement à celles de l'exercice précédent. Le taux de conversion a eu pour effet de réduire la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 9,4 millions de dollars comparativement à la même période de l'exercice précédent. Sur une base comparable, les ventes ont augmenté d'environ 4,0 %, en raison de l'accroissement des ventes de traverses de chemin de fer aux États-Unis et au Canada.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les ventes se sont élevées à 266,7 millions de dollars, en hausse de 25,6 millions de dollars par rapport aux ventes de 241,1 millions de dollars réalisées pendant la même période un an auparavant. Cette hausse reflète l'acquisition de Tangent, la robustesse d'une année sur l'autre de la valeur de la devise canadienne ayant réduit la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 18,2 millions de dollars pendant la première moitié de 2010. Sur une base comparable, les ventes ont augmenté d'environ 1,0 %.

Ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Pour le deuxième trimestre de 2010, les ventes de traverses de chemins de fer se sont établies à 88,4 millions de dollars, une augmentation de 30,8 millions de dollars, ou 53,6 %, comparativement aux ventes de 57,6 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2009. Cette augmentation découle de l'acquisition de Tangent, dont les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 29,3 millions de dollars, ainsi que de la hausse de la demande dans l'industrie. En excluant Tangent, les ventes de traverses de chemin de fer ont augmenté de 1,5 million de dollars d'une année à l'autre, et cela malgré une baisse de 7,2 millions de dollars attribuable à l'impact défavorable de la diminution du taux de conversion moyen applicable aux ventes de traverses de chemin de fer libellées en dollars américains par rapport à l'exercice précédent. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 52,9 % des ventes totales de la Société au deuxième trimestre de l'exercice 2010.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les ventes de traverses de chemin de fer se sont chiffrées à 136,6 millions de dollars, une hausse par rapport aux ventes de 118,9 millions de dollars réalisées à l'exercice précédent. Une diminution du taux de conversion applicable aux ventes de traverses de chemin de fer libellées en dollars américains ont réduit les ventes d'environ 13,5 millions de dollars pendant la première moitié de l'exercice 2010, par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 38,7 millions de dollars pendant le deuxième trimestre de 2010, une baisse de 12,4 % par rapport aux ventes de 44,2 millions de dollars réalisées pendant le deuxième trimestre de 2009. Ce recul, principalement attribuable à une diminution des ventes de poteaux pour lignes de transmission sur le marché américain, a été partiellement compensé par une légère hausse des ventes de poteaux pour lignes de distribution au Canada. L'incidence négative de l'évolution du taux de conversion applicable aux ventes libellées en dollars américains a fait reculer les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics d'environ 1,9 million de dollars. Au cours du deuxième trimestre, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 23,1 % des ventes globales de la Société.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont établies à 75,2 millions de dollars, comparativement à 81,7 millions de dollars au cours de la même période de l'exercice 2009. Environ 3,6 millions de dollars de cette diminution s'explique par l'incidence négative de l'évolution du taux de conversion applicable aux ventes de poteaux libellées en dollars américains.

Produits à usage industriel

Les ventes de produits à usage industriel se sont établies à 26,6 millions de dollars au deuxième trimestre de 2010, une hausse par rapport aux ventes de 11,9 millions de dollars réalisées au même trimestre de 2009. Cette augmentation de 14,7 millions de dollars est le fruit des activités de Tangent liées à la distillation du goudron de houille et aux solutions de cycle de vie, notamment les services de collecte et de disposition de traverses usagées, ainsi que de la forte demande pour les applications maritimes dans l'Est et l'Ouest du Canada. Ces facteurs ont plus que contrebalancé l'impact négatif des fluctuations du taux de conversion applicable aux ventes libellées en dollars américains. Les produits à usage industriel ont représenté 15,9 % des ventes totales du deuxième trimestre de 2010. Au cours des six premiers mois de 2010, les ventes de produits à usage industriel ont atteint 36,7 millions de dollars contre 22,3 millions de dollars pour les six premiers mois de 2009.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 13,5 millions de dollars au deuxième trimestre de 2010, en baisse de 12,5 % par rapport aux ventes de 15,5 millions de dollars réalisées au cours du deuxième trimestre de 2009. Ce recul reflète la diminution des dépenses consacrées à des travaux de rénovation au Canada, diminution en partie attribuable à l'expiration du crédit d'impôt pour la rénovation domiciliaire, au début de 2010. 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 8,1 % des ventes totales de Stella-Jones au deuxième trimestre de l'exercice 2010. Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont établies à 18,1 millions de dollars, demeurant stables par rapport aux ventes de 18,2 millions de dollars réalisées au cours de la période correspondante, en 2009.

Ventes par destination

Au cours du deuxième trimestre de 2010, les ventes sur le marché canadien ont augmenté de 8,6 % pour s'établir à 64,5 millions de dollars, soit 38,6 % des ventes totales de la Société. Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 102,7 millions de dollars, ou 61,4 % des ventes, ce qui représente une augmentation de 33,0 millions de dollars, ou 47,3 %, par rapport au deuxième trimestre de 2009; cette augmentation est essentiellement attribuable à l'acquisition de Tangent et partiellement compensée par une diminution du taux de conversion applicable aux ventes libellées en dollars américains.

Pour les six premiers mois de 2010, les ventes réalisées au Canada ont atteint 112,1 millions de dollars, soit 42,1 % des ventes totales, comparativement à 100,4 millions de dollars en 2009, tandis que celles réalisées aux États-Unis se sont élevées à 154,5 millions de dollars, ou 57,9 % des ventes totales, contre 140,6 millions de dollars pour la période correspondante, en 2009.

Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute a atteint 28,9 millions de dollars, ou 17,3 % des ventes au deuxième trimestre de 2010, en hausse par rapport à 23,9 millions de dollars, ou 18,5 %, pour la période correspondante, en 2009. L'augmentation du bénéfice brut est essentiellement attribuable à l'apport de Tangent, dont les activités d'exploitation ont été partiellement contrebalancées par la diminution du taux moyen utilisé pour convertir le bénéfice brut réalisé sur les ventes libellées en dollars américains. En revanche, le recul du bénéfice brut, exprimé en pourcentage des ventes, est surtout attribuable à l'environnement hautement concurrentiel qui caractérise les secteurs des entrepreneurs et du transport ferroviaire de passagers, au fléchissement des prix dans la catégorie des poteaux destinés aux sociétés de services public et aux marges légèrement moins élevées des activités d'exploitation de Tangent. Au cours des six premiers mois de 2010, la marge bénéficiaire brute s'élevait à 47,1 millions de dollars, ou 17,6 % des ventes, comparativement à 46,4 millions de dollars, ou 19,3 % des ventes, à la même période un an auparavant.

Dépenses

Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 11,2 millions de dollars, en hausse par rapport à 5,3 millions de dollars engagés durant la période de trois mois terminée le 30 juin 2009. Outre les dépenses relatives aux activités d'exploitation de Tangent, les frais de vente et d'administration engagés au cours du deuxième trimestre de 2010 comprennent des dépenses non récurrentes d'environ 3,0 millions de dollars. Ces dépenses sont constituées d'indemnités de départ, ainsi que d'une provision pour un jugement légal défavorable.

Les frais de vente et d'administration des six premiers mois de 2010 se sont élevés à 17,1 millions de dollars, une hausse par rapport à ceux de 11,1 millions de dollars engagés au cours de six premiers mois de 2009. Outre les dépenses non récurrentes susmentionnées de 3,0 millions de dollars comptabilisées au deuxième trimestre, les frais de vente et d'administration des six premiers mois de 2010 incluent également des frais d'environ 2,0 millions de dollars en coûts d'acquisition directement liés à l'achat de Tangent.

Pendant la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, la Société a inscrit des charges de dépréciation d'actif de l'ordre de 2,4 millions de dollars relatives à son installation de Spencer, en Virginie-Occidentale et à son bureau corporatif américain de Ripley, également en Virginie-Occidentale (voir ci-dessous « Charges de dépréciation d'actifs »).

La Société a constaté une perte de change de 964 000 \$ durant le trimestre terminé le 30 juin 2010, alors qu'elle avait réalisé un gain de change de 4 000 \$ durant le trimestre terminé le 30 juin 2009. La perte de change des six premiers mois de 2010 a été de 988 000 \$, comparativement à une perte de 10 000 \$ durant la période correspondante de l'exercice 2009.

Le risque de la Société face aux gains ou aux pertes de change résultant des fluctuations des devises est lié aux 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 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 30 juin 2010, la Société détenait des contrats de change à terme pour la vente éventuelle d'un total de 6,4 millions de dollars US à un taux contractuel moyen de 1,2221 \$ CA/1,00 \$ US. La perte hors caisse sur ces contrats de change à terme découlant de la variation de leur valeur au marché au 30 juin 2010, comparativement au 31 mars 2010, s'élevait à 302 000 \$, alors qu'elle s'élevait à 83 000 \$ comparativement au 31 décembre 2009. Pour les périodes de trois mois et de six mois terminées le 30 juin 2009, de tels gains découlant de la variation de leur valeur au marché se sont élevés à 1,9 million de dollars et à 0,9 million de dollars, respectivement.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels a totalisé 2,9 millions de dollars pour le deuxième trimestre de 2010, une augmentation de 0,4 million de dollars par rapport à la même période de l'exercice 2009. Cette hausse rend principalement compte de l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels de Tangent. Ces éléments ont été partiellement compensés par une modification des estimations comptables, appliquée de façon prospective à compter du 1^{er} octobre 2009, et qui a augmenté la durée de vie utile de certaines immobilisations de manière à refléter plus fidèlement leur utilisation dans le temps (voir ci-dessous « Principales conventions comptables et estimations »).

Pour la première moitié de 2010, l'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels a atteint 4,6 millions de dollars, comparativement à 5,1 millions de dollars à la première moitié de 2009.

Les frais financiers au deuxième trimestre de 2010 se sont élevés à 3,1 millions de dollars, une hausse par rapport aux 2,3 millions de dollars engagés au deuxième trimestre de 2009. L'augmentation des frais financiers est attribuable aux emprunts plus élevés contractés pour financer en partie l'acquisition de Tangent; cette augmentation est partiellement contrebalancée par une diminution du montant des intérêts en dollars canadiens résultant de la conversion de la dette libellée en dollars américains. Au cours des six premiers mois de 2010, les frais financiers se sont établis à 4,9 millions de dollars contre 4,5 millions de dollars pour les six premiers mois de 2009.

Bénéfice avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un bénéfice avant impôts de 8,2 millions de dollars, ou 4,9 % des ventes, au deuxième trimestre de 2010. Il s'agit d'un recul de 7,9 millions de dollars par rapport au bénéfice avant impôts de 16,2 millions de dollars, ou 12,5 % des ventes, réalisé au deuxième trimestre de 2009. Si l'on exclut les éléments non récurrents et les charges de dépréciation d'actif, le bénéfice avant impôts pour le deuxième trimestre de 2010 s'est établi à 13,6 millions de dollars, ou 8,1 % des ventes.

Pour les six premiers mois de 2010, le bénéfice avant impôts s'est chiffré à 16,9 millions de dollars, ou 6,3 % des ventes, comparativement à 27,3 millions de dollars, ou 11,3 % des ventes, pour les six premiers mois de 2009. Si l'on exclut les éléments non récurrents et les charges de dépréciation d'actif, le bénéfice avant impôts réalisé pendant la première moitié de 2010 s'élève à 24,3 millions de dollars, ou 9,1 % des ventes.

La charge d'impôts de Stella-Jones a totalisé 2,6 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,8 %. Pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009, la charge d'impôts s'était établie à 5,1 millions de dollars, ce qui équivalait également à un taux d'imposition effectif de 31,8 %.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2010, la charge d'impôts de Stella-Jones a totalisé 5,5 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 32,5 %, comparativement à une charge d'impôts de 8,6 millions de dollars représentant un taux d'imposition effectif de 31,6 % pour les six premiers mois de 2009.

Bénéfice net

Le bénéfice net de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 s'est établi à 5,6 millions de dollars, ou 0,35 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 11,0 millions de dollars, ou 0,87 \$ par action, sur une base pleinement diluée, pour la période correspondante un an plus tôt. L'échange des reçus de souscription contre des actions ordinaires, le 1^{er} avril 2010, pour financer en partie l'acquisition de Tangent, a augmenté d'environ 25,9 % le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires de base en circulation pendant le deuxième trimestre de 2010, comparativement à la même période un an plus tôt.

Le bénéfice net de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, s'est établi à 11,4 millions de dollars, ou 0,80 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 18,7 millions de dollars, ou 1,48 \$ par action, sur une base pleinement diluée, pour la période de six mois terminée le 30 juin 2009.

CHARGES DE DÉPRÉCIATION D'ACTIFS

À la suite de l'acquisition de Tangent, la Société a augmenté sa capacité de production et a consolidé la production de sa demande en traverses de chemin de fer. Conséquemment, les volumes annuels produits à l'usine de Spencer, en Virginie-Occidentale, seront à l'avenir réduits. Cette décision de la direction a déclenché la nécessité d'effectuer un test de recouvrabilité des actifs à long terme de l'usine de Spencer, qui s'est conclu par une dépréciation de 1 733 000 \$ enregistrée aux résultats.

La Société a également décidé de relocaliser son bureau corporatif américain à Pittsburgh, en Pennsylvanie et de vendre le bureau corporatif existant situé à Ripley, en Virginie-Occidentale. Conséquemment, le terrain et l'immeuble associés au bureau de Ripley ont été reclassés aux actifs détenus pour la vente, présentés au bilan sous autres actifs et ont été dépréciés, réduisant ainsi leur valeur de 679 000 \$. La charge afférente a été enregistrée aux résultats.

ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 1^{er} avril 2010, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions de la société Tangent, un fournisseur de services de chaîne d'approvisionnement en traverses de chemin de fer de bois destinées à l'industrie ferroviaire. Tangent fournit des produits de bois traité à l'industrie ferroviaire, principalement des traverses de chemin de fer, par l'entremise d'installations situées à Warrior, en l'Alabama, à Terre Haute et à Winslow, en Indiana, à Alexandria, en Louisiane et à McAlisterville, en Pennsylvanie. Le produit de préservation du bois, la créosote, est fabriqué dans ses distilleries de Terre Haute, en Indiana et de Memphis, au Tennessee. Les solutions de cycle de vie, qui consistent en la collecte et la disposition des traverses usagées, sont prises en charge par trois installations situées en Alabama, au Minnesota et en Caroline du Nord. Cette acquisition permet à la Société d'accroître ses capacités dans le secteur des traverses de chemin de fer aux États-Unis et lui fournit des activités de production de créosote.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 172,2 millions de dollars (169,5 millions de dollars US), sous réserve de rajustements après clôture, incluant 6,8 millions de dollars (6,7 millions de dollars US) d'encaisse et excluant environ 2,0 millions de dollars (2,0 millions de dollars US) de frais liés à la transaction. Cette somme inclut 89,9 millions de dollars (88,5 millions de dollars US) versés aux actionnaires de Tangent, 81,3 millions de dollars (80,1 millions de dollars US) utilisés pour rembourser les dettes de Tangent contractées auprès d'institutions financières et 1,0 million de dollars (0,9 million de dollars US) pour payer les intérêts courus sur ces dettes.

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 passif pris en charge en fonction de leur juste valeur estimée par la direction à la date d'acquisition. La répartition de la juste valeur est provisoire et est basée sur les meilleures approximations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer ces états financiers intermédiaires consolidés et non vérifiés. La répartition de la juste valeur sera complétée avant le 31 décembre 2010 et conséquemment, certains changements peuvent survenir principalement aux actifs incorporels, à l'écart d'acquisition et aux impôts futurs. Les résultats d'exploitation de Tangent ont été inclus aux états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Société à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant indique la répartition préliminaire du coût d'acquisition des éléments d'actif net à leur juste valeur en date de l'acquisition. Initialement, la transaction a été effectuée en dollars américains et convertie en dollars canadiens à la date de transaction

	\$
(les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars)	
Éléments d'actif acquis	
Éléments hors caisse du fonds de roulement	49 238
Immobilisations	22 323
Relations clients	20 905
Carnet de commandes clients	670
Enregistrement de la créosote	31 723
Écart d'acquisition non déductible	70 982
Actif d'impôts futurs	615
	196 456
Éléments de passif pris en charge	
Comptes créditeurs et charges à payer	4 529
Dette à long terme	81 340
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	1 311
Passif d'impôts futurs	24 663
	84 613
Contrepartie totale	
	84 613
Contrepartie	
Espèces	172 198
Païement des intérêts courus	(956)
Païement de la dette à long terme	(81 340)
Contrepartie à payer	1 544
Encaisse	(6 833)
	84 613
Contrepartie payée pour les actions	
	84 613

L'évaluation préliminaire des actifs incorporels, effectuée par la Société, a permis d'identifier les relations clients, l'enregistrement de la créosote et le carnet de commandes clients. Les durées de vie utiles s'établissent entre 6 et 10 ans pour les relations clients, et à 3 mois pour le carnet de commandes. L'enregistrement de la créosote n'est pas sujet à l'amortissement, la Société considérant que sa vie utile est indéfinie.

L'écart d'acquisition représente l'excédent de la contrepartie totale sur la juste valeur des actifs corporels et incorporels acquis, ainsi que les passifs pris en charge. L'écart d'acquisition n'est pas sujet à l'amortissement, n'est pas déductible aux fins de l'impôt et représente les avantages économiques futurs associés à l'accès accru au réseau ferroviaire, la main d'œuvre acquise et la synergie avec les activités d'exploitation de la Société.

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation des soldes de la valeur comptable nette des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition du 31 décembre 2009 au 30 juin 2010 :

(les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars)	Relations clients	Ententes de non-concurrence	Enregistrement de créosote	Total actif incorporel	Écart d'acquisition
	\$	\$	\$	\$	\$
Exercice terminé le 31 décembre 2009					
Coût	4 603	5 980	---	10 583	5 494
Amortissement cumulé	(1 259)	(1 744)	---	(3 003)	---
Valeur comptable nette au 31 déc. 2009	3 344	4 236	---	7 580	5 494
Période de six mois terminée le 30 juin 2010					
Solde de la valeur comptable nette à l'ouverture	3 344	4 236	---	7 580	5 494
Ajout des relations clients de Tangent	20 905	---	---	20 905	---
Ajout du carnet de commandes clients de Tangent	670	---	---	670	---
Ajout de l'enregistrement de la créosote de Tangent	---	---	31 723	31 723	---
Ajout de l'écart d'acquisition de Tangent	---	---	---	---	70 982
Amortissement	(1 360)	(493)	---	(1 853)	---
Différence de taux de change	1 049	43	1 524	2 616	3 481
Valeur comptable nette au 30 juin 2010	24 608	3 786	33 247	61 641	79 957

Le financement de la transaction provient d'un placement privé de reçus de souscriptions pour une contrepartie totale de 80 050 000 \$, conclu avec succès le 15 mars 2010, ainsi que de l'émission au Fonds de solidarité FTQ d'une débenture non garantie et subordonnée non convertible de 25 395 000 \$ (25 000 000 \$ US), l'ajout d'une facilité syndiquée à terme de 40 632 000 \$ (40 000 000 \$ US), qui a été conclu avec succès le 24 mars 2010 et l'augmentation des facilités de crédit d'exploitation existantes. Les frais de souscription et les frais légaux afférents au placement privé de reçus de souscriptions ont totalisé 3 147 000 \$ et généré un produit net de 76 903 000 \$. Les reçus de souscription ont été échangés à la fermeture des affaires, le 1^{er} avril 2010, contre des actions ordinaires du capital social de la Société à raison d'une action ordinaire par reçu de souscription. Les détenteurs de reçus de souscription n'ont pas eu besoin de prendre de mesures particulières afin d'obtenir les actions ordinaires auxquelles ils avaient droit. Les reçus de souscription ayant été vendus par voie d'un placement privé, ces actions ordinaires ont été soumises à des restrictions réglementaires de revente jusqu'au 16 juillet 2010. Le 1^{er} avril 2010, des fonds de 142 920 000 \$ de trésorerie soumise à des restrictions, constitués du produit du financement obtenu pour l'acquisition de Tangent et restituables ou remboursables advenant la non-réalisation de l'acquisition de Tangent, ont été décaissés.

Les ventes et le bénéfice net de Tangent au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 ont atteint 42 130 000 \$ et 2 285 000 \$, respectivement. Sur une base *pro forma*, la direction a estimé que les ventes et le bénéfice net générés par les activités d'exploitation combinées de la Société et de Tangent se seraient établis autour de 306 991 000 \$ et 14 910 000 \$, respectivement, si Tangent avait été acquise le 1^{er} janvier 2010. Pour en arriver à ces évaluations *pro forma*, la direction a pris en compte la structure de financement qui découle de l'acquisition, ainsi que d'autres rajustements liés à l'acquisition.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

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

2010

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin			
(en milliers de dollars sauf les montants par action)	\$	\$			
Ventes	99 360	167 317			
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels ¹	12 266	14 202			
Bénéfice d'exploitation ¹	10 500	11 325			
Bénéfice net	5 814	5 610			
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	0,46	0,35			
Dilué	0,46	0,35			

2009

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars sauf les montants par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	111 954	129 104	104 671	65 390	411 119
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels ¹	15 924	20 976	15 272	6 851	59 023
Bénéfice d'exploitation ¹	13 313	18 475	13 376	5 104	50 268
Bénéfice net	7 687	11 021	8 320	3 041	30 069
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	0,61	0,87	0,66	0,24	2,38
Dilué	0,61	0,87	0,65	0,24	2,37

2008

Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars sauf les montants 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	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

- 1 Le bénéfice d'exploitation et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées 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 à apporter pour tenir compte 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

Le fonds de roulement de la Société au 30 juin 2010 s'établissait à 197,6 millions de dollars, une augmentation de 27,5 millions de dollars par rapport au solde du fonds de roulement de 170,1 millions de dollars au 31 décembre 2009. Au 30 juin 2010, la valeur de l'actif à court terme atteignait 304,2 millions de dollars contre 254,6 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation de 49,7 millions de dollars est presque entièrement attribuable aux comptes débiteurs et aux stocks liés aux activités d'exploitation de Tangent.

Au 30 juin 2010, la valeur des débiteurs s'établissait à 89,9 millions de dollars, comparativement à 30,2 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation reflète principalement l'ajout des débiteurs de Tangent ainsi que l'évolution saisonnière habituelle de la demande. Si l'on exclut Tangent, les débiteurs auraient totalisé 65,1 millions de dollars au 30 juin 2010.

Les stocks s'élevaient à 204,4 millions de dollars au 30 juin 2010, comparativement à 212,6 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette diminution est attribuable à l'accroissement saisonnier du volume des ventes, qui a plus que compensé l'effet de l'ajout des stocks de Tangent. Si l'on exclut l'ajout des stocks de Tangent, les stocks se seraient élevés à 176,5 millions de dollars.

En raison des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois à l'air, il peut s'écouler 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 générés par ses activités d'exploitation ainsi que les 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.

Au 30 juin 2010, les immobilisations se sont établies à 116,5 millions de dollars, comparativement à 96,9 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation de 19,6 millions de dollars est liée à l'ajout des immobilisations de Tangent. Si l'on exclut l'acquisition de Tangent, les immobilisations se seraient chiffrées à 93,2 millions de dollars.

À la suite de l'acquisition de Tangent, la valeur des actifs incorporels totalisait 141,6 millions de dollars au 30 juin 2010, comparativement à 13,1 millions de dollars au 31 décembre 2009. Les actifs incorporels incluent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote et l'écart d'acquisition de Tangent. Si l'on exclut Tangent, les actifs incorporels se seraient élevés à 12,4 millions de dollars.

L'endettement bancaire au 30 juin 2010 totalisait 47,6 millions de dollars, une baisse par rapport à l'endettement bancaire de 56,1 millions de dollars à la fin de 2009. Cette diminution est attribuable à la génération de robustes flux de trésorerie. Au 30 juin 2010, l'endettement bancaire était constitué de facilités de crédit comprenant un crédit d'exploitation à demande de 50,0 millions de dollars contracté auprès d'un syndicat bancaire canadien (50,0 millions de dollars au 31 décembre 2009), de même qu'un crédit d'exploitation à demande de 75,0 millions de dollars US contracté auprès d'un syndicat bancaire américain (45,0 millions de dollars US au 31 décembre 2009). Les disponibilités totales en vertu des marges de crédit d'exploitation canadiennes et américaines étaient de 16,6 millions de dollars et de 63,2 millions de dollars US, respectivement, au 30 juin 2010.

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, s'il y a lieu, la réalisation d'acquisitions futures pourrait nécessiter de nouvelles sources de financement.

Au 30 juin 2010, la dette à long terme de la Société, y compris la partie à court terme, s'élevait à 154,2 millions de dollars, en hausse par rapport à 87,1 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation est attribuable à l'émission au Fonds de solidarité FTQ d'une débenture non garantie et non convertible de

25,0 millions de dollars US (25,4 millions de dollars CA) et à l'ajout d'une facilité à terme de 40,0 millions de dollars US (40,6 millions de dollars CA) pour financer en partie l'acquisition de Tangent.

L'avoir des actionnaires s'établissait à 271,5 millions de dollars au 30 juin 2010, en hausse par rapport à 180,0 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation de 91,5 millions de dollars est surtout attribuable au produit net de 66,9 millions de dollars de l'émission de reçus de souscription pour financer en partie l'acquisition de Tangent. Les reçus de souscription ont été échangés, sans versement supplémentaire, contre des actions ordinaires de la Société à raison d'une action ordinaire par reçu de souscription à la suite de la conclusion de l'acquisition le 1er avril 2010. La valeur comptable s'élevait à 17,08 \$ par action ordinaire au 30 juin 2010, en hausse par rapport à 14,19 \$ par action au 31 décembre 2009.

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)	<u>Période de trois mois terminée le</u>		<u>Période de six mois terminée le</u>	
	30 juin 2010	30 juin 2009	30 juin 2010	30 juin 2009
Activités d'exploitation	31 414 \$	14 668 \$	40 262 \$	2 142 \$
Activités de financement	(88 738 \$)	(14 653 \$)	46 430 \$	(21 \$)
Activités d'investissement	<u>57 324 \$</u>	<u>(15 \$)</u>	<u>(86 692 \$)</u>	<u>(2 121 \$)</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, l'utilisation de liquidités provenant de la marge de crédit d'exploitation et de la dette à long terme, 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. 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 11,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2010, comparativement à 12,6 millions de dollars pour la période correspondante en 2009. Cette baisse reflète la réduction du bénéfice net pour la période partiellement contrebalancée par des charges hors caisse plus élevées, comme l'amortissement d'actifs incorporels et les charges de dépréciation d'actifs.

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont élevés à 19,6 millions de dollars, en baisse par rapport à 23,9 millions de dollars pour la période correspondante, en 2009.

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a généré des liquidités de 20,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2010, alors qu'elle avait généré des liquidités de 2,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2009. Cette amélioration s'explique en grande partie par une réduction des stocks et par une augmentation des comptes créditeurs et des charges à payer qui ont plus que compensé la hausse des débiteurs. Les activités d'exploitation ont ainsi généré des liquidités de 31,4 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, en hausse par rapport à 14,7 millions de dollars lors de la période correspondante un an plus tôt.

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2010, les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 40,3 millions de dollars, comparativement aux liquidités de 2,1 millions de dollars générées pendant la période de six mois terminée le 30 juin 2009.

Les activités de financement de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 ont utilisé des fonds s'élevant à 88,7 millions de dollars. Ce montant reflète essentiellement un remboursement de la dette à long terme de 82,1 millions de dollars en grande partie liée à l'acquisition de Tangent, une réduction de 3,4 millions de dollars de l'endettement bancaire ainsi que le paiement de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 2,9 millions de dollars. Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009, les flux de trésorerie provenant des activités de financement avaient nécessité des liquidités de 14,7 millions de dollars.

Au cours de six premiers mois de 2010, les activités de financement ont généré des liquidités de 46,4 millions de dollars attribuables en partie au financement de l'acquisition de Tangent, alors qu'elles avaient nécessité des liquidités de 21 000 \$ au cours de la période correspondante, en 2009.

Les activités d'investissement ont généré des liquidités de 57,3 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2010, alors que l'acquisition de Tangent au coût de 84,6 millions de dollars le 1^{er} avril 2010 a entraîné une diminution de 142,9 millions de dollars de la trésorerie soumise à des restrictions. Les dépenses en immobilisations, qui ont servi essentiellement à diverses mises à niveau d'équipement et à l'expansion, se sont élevées à 1,1 million de dollars. Pour le deuxième trimestre de l'exercice 2009, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient nécessité des liquidités de 15 000 \$.

Au cours des six premiers mois de 2010, les liquidités utilisées aux fins d'investissement ont été de 86,7 millions de dollars, comparativement à 2,1 millions de dollars pendant les six premiers mois de 2009.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 juin 2010 :

(en milliers de dollars)	Valeur comptable (\$)	Flux monétaires contractuels (\$)	Moins de 1 an (\$)	1 à 3 ans (\$)	4 à 5 ans (\$)	Après 5 ans (\$)
Endettement bancaire¹	47 630	49 425	49 425	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	41 988	41 988	41 988	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme¹	152 957	197 890	20 222	45 207	75 210	57 251
Obligations en vertu de contrats de location-acquisition¹	1 236	1 522	175	346	166	835
Swaps de taux d'intérêt	1 930					
Montant à payer	-	6 574	2 393	1 692	1 282	1 207
Montant à recevoir	-	(3 252)	(1 393)	(801)	(679)	(379)
Autres obligations contractuelles	-	23 343	4 847	5 879	2 616	10 001
Ententes de non-concurrence	4 207	4 990	1 331	2 662	997	-
Total	249 948	322 480	118 988	54 985	79 592	68 915

¹ Les montants comprennent le capital et les intérêts

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

Au 30 juin 2010, le capital-actions de la Société était constitué de 15 900 353 actions ordinaires émises et en circulation (12 684 325 au 31 décembre 2009). Au 11 août 2010, le capital-actions de la Société était constitué de 15 900 353 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 juin 2010, 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 197 285 (197 785 au 31 décembre 2009), dont 119 685 pouvaient être exercées (126 185 au 31 décembre 2009). Au 11 août 2010, le nombre d'options en circulation était de 197 285, dont 128 685 pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 11 août 2010, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel d 0,20 \$ par action ordinaire payable le 8 octobre 2010 aux actionnaires inscrits dans les registres de la Société à la fermeture des affaires le 3 septembre 2010.

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 2009.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

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 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 qu'important fournisseur de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de traverses de chemin de fer pourrait s'avérer particulièrement avantageuse compte tenu des investissements des gouvernements américains et canadiens dans des projets d'infrastructure. En outre, divers programmes américains d'octroi de crédits d'impôt, adoptés ou proposés, pourraient donner une impulsion importante aux projets d'infrastructure.

Liquidités

Au 30 juin 2010, la Société respectait toutes ses clauses restrictives et obligations contractuelles. De plus, les disponibilités totales en vertu de ses marges de crédit d'exploitation canadiennes et américaines étaient de 16,6 millions de dollars et 63,2 millions de dollars US, respectivement.

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 débiteurs et aux prolongements de crédit.

Les stocks ont baissé au cours du deuxième trimestre de 2010 en raison de l'accroissement saisonnier du volume des ventes. 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. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

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 2009.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 2 des états financiers consolidés du 31 décembre 2009.

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 ces différences sont parfois importantes. 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, la provision pour les moins-values des stocks, pour le reboisement et l'environnement.

Les immobilisations sont comptabilisées au coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en utilisant des taux basés sur la durée de vie utile des actifs. Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2009, la direction a examiné et augmenté la durée de vie utile de certaines immobilisations de manière à refléter plus fidèlement leur utilisation dans le temps. Ces changements ont été appliqués de façon prospective à compter du 1^{er} octobre 2009.

	Durées de vie utile précédentes	Durées de vie utile révisées
Immeubles	de 20 à 40 ans	de 20 à 60 ans
Équipement de production	de 5 à 40 ans	de 5 à 60 ans
Matériel roulant	de 3 à 10 ans	de 3 à 15 ans
Matériel antipollution	de 10 à 20 ans	de 10 à 60 ans
Matériel de bureau	de 2 à 10 ans	de 2 à 10 ans

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

L'institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») a publié les normes comptables suivantes que la Société a adoptées à compter du 1^{er} janvier 2010 :

Le chapitre 1582 du Manuel, « Regroupements d'entreprises », remplace le chapitre 1581 ayant le même titre. Ce nouveau chapitre établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Il constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière (« IFRS »), IFRS 3 (dans sa version révisée), « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre s'applique de manière prospective aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe à l'ouverture ou après l'ouverture de la première période financière annuelle s'ouvrant à compter du 1^{er} janvier 2011. La Société a appliqué ces nouvelles normes à compter du 1^{er} janvier 2010, l'application anticipée étant permise. Suite à l'application de cette nouvelle norme comptable, la Société a enregistré des frais d'acquisition reportés d'un montant de 328 399 \$ aux résultats. À compter du 1^{er} janvier 2010, les dépenses de nature similaire seront constatées aux résultats dans la période où elles sont engagées.

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 ». La Société a appliqué ces nouvelles normes à compter du 1^{er} janvier 2010, l'application anticipée étant permise. L'adoption de ces nouvelles normes n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des Normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé que toutes les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues de dresser leurs états financiers conformément aux IFRS pour les exercices devant s'ouvrir 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 œuvre des IFRS afin de développer un plan de conversion aux IFRS. En 2008, une analyse diagnostique préliminaire (phase 1) 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.

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 (comme les applique la Société) et les IFRS, et l'analyse des options possibles concernant l'adoption. La phase 2 est en bonne voie, les conséquences de la plupart des modifications ont été déterminées et la direction est actuellement en voie de finaliser le bilan d'ouverture de la Société au 1^{er} janvier 2010 afin de déterminer et de documenter avec précision les modifications à apporter aux principes comptables et aux systèmes informatiques, les besoins en formation, les mécanismes de contrôle interne à l'égard de l'information financière et les répercussions sur les activités commerciales de la Société.

Durant la période précédant le basculement, la Société continue de surveiller les normes qui seront publiées par l'International Accounting Standards Board (« l'IASB »), puisque le plan de travail de l'IASB prévoit la finalisation de plusieurs projets au cours des années civiles 2010 et 2011.

Les postes clés où des modifications de conventions comptables sont susceptibles d'avoir une incidence sur les états financiers consolidés de la Société sont présentés ci-après. L'intention est de mettre en relief les postes que la Société considère comme les plus importants. Cependant, l'analyse des modifications se poursuit et toutes les décisions n'ont pas encore été prises lorsque différentes options sont disponibles au chapitre des conventions comptables.

Immobilisations corporelles

IAS 16, Immobilisations corporelles, offre la possibilité d'évaluer des actifs soit selon le modèle du coût ou encore selon le modèle de la réévaluation. En vertu du modèle de la réévaluation, un élément d'immobilisation corporelle est reporté à un montant réévalué, soit la juste valeur à la date de la réévaluation.

L'examen et l'analyse des immobilisations corporelles ont été complétés. La Société prévoit continuer à utiliser le modèle du coût en vertu des IFRS.

Contrats de location

La Société a entrepris un examen détaillé des ententes de location importantes afin de déterminer la classification adéquate des contrats de location en vertu des IFRS.

Après avoir passé en revue les contrats de location assujettis à l'IAS 17, la Société a conclu que les contrats de location-financement et de location-exploitation sont classés adéquatement.

Droits de coupe et bois sur pied

Les contrats de droits de coupe ont fait l'objet d'une analyse visant à déterminer si ces derniers devraient être traités en vertu de l'IAS 17, Contrats de location, ou en vertu de l'IAS 38, Immobilisations incorporelles. Cette analyse est maintenant terminée et la direction a conclu que les droits de coupe devraient être comptabilisés comme actifs incorporels.

Au 31 décembre 2009, les droits de coupe étaient comptabilisés comme faisant partie des immobilisations. En vertu des IFRS, la Société devra reclasser ces actifs qui passeront des immobilisations aux actifs incorporels au bilan. Ce reclassement porte sur une valeur comptable nette de 6,1 millions de dollars. En vertu de l'IAS 38, le bois sur pied devra aussi être reclassé comme actifs incorporels. Ce reclassement porte sur une valeur comptable nette de 3,1 millions de dollars.

Coentreprises

En vertu des PCGR canadiens, la participation de 50 % que détient la Société dans Kanaka Creek Pole Company Limited (« Kanaka ») est comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Essentiellement, 50 % du bilan et de l'état des résultats de Kanaka sont ajoutés aux états financiers consolidés de la Société. Aux termes de l'exposé-sondage 9, qui traite de la comptabilité des coentreprises, la méthode de la consolidation proportionnelle ne sera plus permise et il est proposé d'utiliser plutôt la méthode de la mise en équivalence. La méthode de la mise en équivalence présente les coentreprises aux états financiers comme un investissement évalué au coût de l'apport initial dans la coentreprise. Au 1^{er} janvier 2010, Stella-Jones présentera sa coentreprise selon la méthode de la mise en équivalence.

La documentation relative à la comptabilité des coentreprises est en place et aucune autre information supplémentaire ne sera requise, selon les normes existantes.

Instruments financiers

En vigueur le 1^{er} janvier 2008, la Société a adopté le chapitre 3862 du Manuel de l'ICCA, « Instruments financiers — Informations à fournir » et le chapitre 3863 du Manuel, « Instruments financiers – Présentation ». Ces nouveaux chapitres ont été publiés afin de mieux harmoniser les PCGR canadiens aux IFRS en intégrant plusieurs des concepts que l'on retrouve dans l'IAS 32, Instruments financiers : Présentation, et l'IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation. En vertu de l'IAS 39, la Société doit préparer une analyse afin de démontrer que les flux de trésorerie provenant de l'élément couvert et l'instrument de couverture concordent de manière efficace. Cette analyse a été préparée par un consultant externe et examinée par la direction.

Avantages sociaux futurs

En août 2009, Stella-Jones a mandaté la firme de consultants en ressources humaines Morneau Sobeco, afin d'effectuer une analyse de l'adoption de l'IAS 19, Avantages du personnel. Morneau Sobeco a soumis ses conclusions le 9 octobre 2009. En se fondant sur ce rapport, la Société a pris une décision concernant les différentes possibilités de traiter les gains et pertes en vertu de l'IAS 19 et la Société a décidé de les constater entièrement dans l'état des autres éléments du résultat étendu. Par conséquent, un gain non amorti totalisant environ 307 000 \$ au 1^{er} janvier 2010 se reflétera au bilan lors de la transition.

Stella-Jones a également mandaté la firme Towers Watson d'effectuer la même analyse à l'égard des avantages complémentaires de retraite. À la suite de cette analyse, le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2010 fera l'objet de deux ajustements : une perte non amortie de 1,1 million de dollars et un gain de 549 000 \$ lié à la période d'attribution modifiée en vertu de l'IAS 19.

Paiements fondés sur des actions

La Société a un régime d'options d'achat d'actions, des régimes d'achat d'actions des employés et des unités d'actions subalternes qui seront assujettis à l'IFRS 2, Paiements fondés sur des actions. En vertu de cette norme, la charge relative à ces dispositions doit être constatée en se basant sur un modèle financier comme le modèle Black-Scholes. Le régime d'options d'achat d'actions est actuellement calculé en utilisant le modèle Black-Scholes et la conversion ne devrait avoir aucune incidence financière. En ce qui concerne les régimes d'achat

d'actions des employés et les unités d'actions subalternes, l'analyse est presque terminée et l'on ne s'attend à aucun impact important.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

En vertu de la Loi sur les forêts de la Colombie-Britannique et de la loi sur les forêts de l'Alberta, la Société a l'obligation de prendre en charge les coûts liés au reboisement dans le cadre de certaines licences de récolte et d'engager des frais de remise en état de certains sites.

La Société a modifié les calculs des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations en 2008 et les informations fournies à l'heure actuelle satisfont adéquatement aux exigences de l'IAS 37, Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels. Des changements sont à l'étude concernant l'IAS 37. Ces changements pourraient exiger que la Société conduise de nouvelles évaluations.

Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition

En vigueur le 1^{er} juillet 2009, l'IFRS 3 devient le document de référence pour guider les sociétés dans les regroupements d'entreprises.

Selon la norme IFRS 1, la Société a le choix d'appliquer rétroactivement la norme IFRS 3 à tous les regroupements d'entreprises ou peut décider d'appliquer la norme de façon prospective uniquement aux acquisitions effectuées après la date de transition. La Société a décidé d'appliquer la norme de façon prospective. De plus, la Société a choisi d'adopter de façon anticipée une nouvelle norme sous les PCGR canadiens, à compter du 1^{er} janvier 2010, afin d'harmoniser la comptabilisation de regroupements d'entreprises avec la norme IFRS.

Dépréciation

L'IAS 36, Dépréciation d'actifs, préconise une approche qui comporte une seule étape pour tester la dépréciation des actifs et l'évaluer. La valeur comptable des actifs est comparée au plus élevé de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des frais de vente. La valeur d'utilité correspond à la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif. Selon les IFRS, la valeur actualisée des flux de trésorerie est utilisée pour tester et évaluer la dépréciation d'un actif alors qu'en vertu des PCGR canadiens, les flux de trésorerie futurs non actualisés sont utilisés pour déterminer s'il y a eu dépréciation par rapport à la valeur comptable de l'actif.

En décembre 2009, un prototype de test de dépréciation de l'écart d'acquisition a été élaboré et aucun ajustement de dépréciation n'a été nécessaire. La documentation relative aux IFRS a également été complétée.

Première adoption des IFRS

En outre, comme premier adoptant des IFRS, la Société a l'obligation d'appliquer l'IFRS 1 « Première application des normes internationales d'information financière ». L'IFRS 1 prévoit un certain nombre d'exemptions facultatives présentement à l'étude par la Société. Les choix les plus importants comprennent : l'imputation des écarts de conversion cumulés des établissements étrangers autonomes au solde d'ouverture des bénéfices non répartis et l'évaluation à la juste valeur à la date de passage aux IFRS comme coût présumé des immobilisations. La Société a pris une décision à l'égard des écarts de conversion cumulés. Au 1^{er} janvier 2010, les écarts de conversion cumulés des établissements étrangers autonomes seront réputés être 0 \$. Le montant de 1,8 million de dollars sera reclassé; il passera du Cumul des autres éléments du résultat étendu aux Bénéfices non répartis.

Impact sur les systèmes d'information

La Société procède à l'évaluation des exigences en matière d'information de la publication des résultats selon les IFRS. Au cours du quatrième trimestre de 2009, l'analyse diagnostique portant sur les systèmes d'information actuels a été complétée. Des changements ont été apportés afin de s'assurer que la présentation d'une double comptabilité selon les PCGR canadiens et selon les IFRS sera possible en 2010, et de nouveaux rapports seront créés afin de satisfaire aux exigences des IFRS en matière d'information à fournir.

Incidence sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les informations à fournir

Le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières édicte des règles que les sociétés ouvertes doivent respecter au chapitre du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information. Conformément à ces règles, la direction compte identifier, examiner et possiblement modifier, comme elle le jugera nécessaire, certains contrôles clés susceptibles d'être affectés par des changements résultant de la conversion aux IFRS. Les contrôles clés touchés seront évalués et testés à l'aide d'une approche fondée sur le risque pour s'assurer qu'ils sont conçus adéquatement et qu'ils fonctionnent de manière efficace afin de garantir que la conversion de la Société aux IFRS n'entraînera aucune erreur importante.

Incidence sur les activités commerciales

Les répercussions de la conversion aux IFRS sur les clauses restrictives de la Société font l'objet d'un examen. Il n'est pas prévu que la conversion aux IFRS ait une incidence importante sur ces exigences.

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 entre autres état de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information et de la conception du contrôle interne de l'information financière.

La Société n'a apporté aucun changement important à la définition du contrôle interne de l'information financière au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 ayant eu une incidence importante sur le contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière. À la suite de la migration de Tangent au cadre d'information financière de Stella-Jones, la direction a étendu la structure du contrôle interne de la Société à l'égard de l'information financière et celle des contrôles et des procédures de communication de l'information aux activités d'exploitation de Tangent. La direction a évalué l'impact de l'acquisition de Tangent sur la structure globale du contrôle interne de l'information financière et elle a conclu qu'en raison de la similitude des activités de Tangent et de Stella Jones, cette acquisition ne représentait aucun changement significatif au chapitre du contrôle interne de la situation financière ni à celui des contrôles et procédures de communication de l'information.

PERSPECTIVES

Même si les conditions économiques mondiales montrent des signes d'amélioration, la reprise sera vraisemblablement progressive dans les principaux marchés de la Société. La demande devrait demeurer stable et 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 un niveau d'affaires stable. Compte tenu des conditions actuelles du marché, la direction prévoit que les activités commerciales s'amélioreront encore davantage pendant la deuxième moitié de 2010.

Le succès de l'intégration de l'acquisition de Tangent jouera un rôle important dans la performance de la Société en 2010 et au-delà. Cette transaction renforce la position de la Société comme deuxième fournisseur en importance de traverses de chemin de fer en Amérique du Nord et devrait permettre de réaliser des synergies appréciables. Au niveau interne, Stella-Jones entend poursuivre sa croissance 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 continue à exploiter le plein potentiel des récentes acquisitions. La Société poursuivra également ses efforts pour accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation.

La Société continuera à se concentrer sur la génération de liquidités et à faire preuve de prudence dans l'utilisation de l'effet de levier, puisqu'un bilan solide placera Stella-Jones dans une position avantageuse pour poursuivre sa stratégie d'acquisition tout en relevant les défis que posent les conditions de marché actuelles. La vision stratégique à long terme de la Société, axée sur l'expansion et la consolidation à l'échelle continentale, reste intacte. Stella-Jones 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.

Le 11 août 2010