RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés audités de la Société ont été approuvés par le comité d'audit et le conseil d'administration le 10 mars 2011. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, par rapport à l'exercice qui prenait fin le 31 décembre 2009. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009 et les notes afférentes.

Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. Ces déclarations comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, susceptibles de faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent considérablement de ceux présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, les fluctuations des taux de change des devises étrangères et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information continue déposés par la Société.

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

Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires, notamment la notice annuelle ainsi que les rapports trimestriels et annuels de la Société, en visitant le site Web de SEDAR au **www.sedar.com**. Les communiqués de presse et d'autres renseignements sont également disponibles à la rubrique Investisseurs/Salle de presse du site Web de la Société au **www.stella-jones.com**.

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. (TSX : SJ) œuvre en Amérique du Nord dans la production et la commercialisation de produits industriels en bois traité. La Société se spécialise dans la fabrication de traverses de chemin de fer et de poutres employées par les sociétés ferroviaires, ainsi que de poteaux en bois destinés aux services publics d'électricité et aux entreprises de télécommunication. Elle fabrique de la créosote, un produit de préservation du bois, ainsi que d'autres produits à base de goudron de houille, et offre à l'industrie ferroviaire des services de collecte et de disposition de traverses usagées. Des services d'aiguillage et d'entretien de locomotives et de wagons sont également offerts, de même que du combustible à chaudière dérivé de traverses. La Société fournit aussi des produits en bois d'œuvre traité à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et grossistes de bois d'œuvre en vue d'applications extérieures. Ses autres produits en bois traité comprennent des pilotis pour constructions maritimes, des pieux pour fondations, du bois de construction, des glissières de sécurité pour les autoroutes et du bois traité pour les ponts.

La Société exploite dix-huit usines de traitement du bois, une distillerie 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-sept installations sont situées dans six provinces canadiennes et quatorze états américains. Les effectifs de la Société s'élèvent actuellement à environ 940 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 et un enregistrement pour fabriquer et vendre de la créosote, un produit de préservation du bois.

NOTRE MISSION

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file du secteur de la préservation du bois et d'être un modèle de société responsable et respectueuse de l'environnement.

C'est en accordant la priorité à la satisfaction de la clientèle, à une gamme de produits de base et à des marchés clés, tout en misant sur sa capacité d'innover et d'optimiser ses ressources, que Stella-Jones compte réaliser cette ambition.

Stella-Jones s'est 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.

PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2010

La réalisation la plus importante de l'exercice a été l'acquisition, le 1er avril 2010, de 100 % des actions de la société Tangent Rail Corporation (« Tangent »), un fournisseur de services de chaîne d'approvisionnement en matière de traverses de bois destinées à l'industrie ferroviaire. Tangent desservait l'industrie ferroviaire en lui fournissant des produits de bois traité, principalement des traverses de chemin de fer, par l'entremise d'installations situées à Warrior, en 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, était 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, étaient prises en charge par trois installations situées en Alabama, au Minnesota et en Caroline du Nord. Cette acquisition a permis à la Société d'accroître ses capacités dans le secteur des traverses de chemin de fer aux États-Unis et lui a fourni des activités de production de créosote.

L'exercice terminé le 31 décembre 2010 a marqué la dixième année consécutive de croissance ininterrompue des revenus et du bénéfice net. Les revenus ont progressé de 149,9 millions de dollars, ou 36,5 %, en raison principalement de l'acquisition de Tangent, dont l'apport aux revenus s'est élevé à environ 120,5 millions de dollars sur une période de neuf mois. Sur une base comparable, les ventes ont augmenté d'environ 13,0 %, traduisant essentiellement une hausse de la demande dans les principales catégories de produits de la Société. Les fluctuations, d'un exercice sur l'autre, de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, ont eu pour effet de réduire la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 23,8 millions de dollars. En dépit d'éléments non récurrents d'environ 5,7 millions de dollars, le bénéfice net a progressé de 14,4 % pour atteindre 34,4 millions de dollars.

La solide performance de Stella-Jones a encore une fois permis de générer de robustes flux de trésorerie en 2010. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, ont atteint 50,1 millions de dollars, comparativement à 40,9 millions de dollars en 2009. Même si l'acquisition de Tangent a été en partie financée au moyen d'emprunts, la Société a conservé un bilan sain. Au 31 décembre 2010, le ratio d'endettement à long terme sur les capitaux propres s'établissait à 0,45:1 et le ratio de la dette totale sur le BAIIA des douze derniers mois à 2,22:1.

INDICATEURS CLÉS DE RENDEMENT

Pour les exercices terminés les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)	**2010** **$**	2009 $	2008 $
Ventes	**561 046**	411 119	384 822
Bénéfice brut	**103 618**	76 669	78 398
Bénéfice net	**34 395**	30 069	28 547
Bénéfice net de base par action ordinaire	**2,27**	2,38	2,29
Bénéfice net dilué par action ordinaire	**2,26**	2,37	2,25
Actif total	**521 633**	370 795	407 546
Total de la dette à long terme*	**125 828**	87 080	105 759
Ratio d'endettement à long terme* sur les capitaux propres	**0,45:1**	0,48:1	0,66:1
Dette totale** sur le BAIIA des douze derniers mois	**2,22**	2,43	3,21
Dividende par action	**0,38**	0,36	0,34

* y compris la partie à court terme

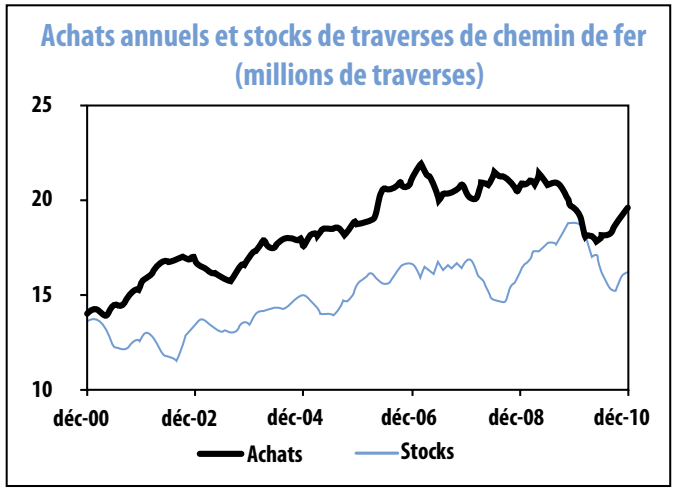
** y compris l'endettement bancaire à court terme

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes terminées les 31 décembre 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
Premier trimestre	**1,0576**	**1,0158**	1,2389	1,2613
Deuxième trimestre	**1,0250**	**1,0646**	1,1820	1,1630
Troisième trimestre	**1,0531**	**1,0290**	1,1118	1,0707
Quatrième trimestre	**1,0253**	**0,9946**	1,0694	1,0510
Exercice financier	**1,0403**	**0,9946**	1,1505	1,0510

SURVOL DE L'INDUSTRIE



Source : Railway Tie Association

Traverses de chemin de fer

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer ont progressé de 0,7 % pour s'établir à 19,7 millions de traverses en 2010, tandis que les stocks dans l'industrie ont baissé de 2,5 millions de traverses pour se situer à 16,2 millions de traverses au 31 décembre 2010. Cette réduction des stocks a entraîné une diminution des achats au début de 2010, mais la reprise progressive de l'économie nord-américaine a donné lieu à une recrudescence des achats dans la seconde moitié de l'année.

Au 31 décembre 2010, le ratio des stocks sur les ventes s'établissait à 0,84 :1, un niveau conforme au niveau moyen observé au cours de la décennie précédente.

Au cours de la dernière décennie, la volatilité des prix du carburant et la congestion persistante sur les autoroutes ont incité un nombre croissant d'expéditeurs à privilégier le transport par rail, un mode de transport plus efficace sur le plan de la consommation de carburant, au détriment du camionnage. Ainsi, l'augmentation soutenue du volume de transport ferroviaire qui s'en est suivie, combinée au vieillissement de l'infrastructure, a engendré une hausse de la demande pour les produits et services liés à la modernisation et à l'expansion du réseau ferroviaire nord-américain, y compris les traverses de chemin de fer.

Porté par la reprise économique en cours, le nombre de chargements de wagon transportés sur les chemins de fer nord-américains a progressé de 9,4 % en 2010, tandis que le volume de remorques intermodales et de conteneurs a augmenté de 14,7 % par rapport aux niveaux de 2009, selon des données publiées par l'*Association of American Railroads*.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, les ventes ont atteint 561,0 millions de dollars, en hausse de 149,9 millions de dollars, ou 36,5 %, par rapport aux ventes de 411,1 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. L'acquisition de Tangent a contribué aux ventes pour un montant d'environ 120,5 millions de dollars sur une période de neuf mois. L'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, a réduit la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 23,8 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. Sur une base comparable, les ventes ont augmenté d'environ 13,0 %, en raison de l'accroissement des ventes de traverses de chemin de fer aussi bien aux États-Unis qu'au Canada et de la progression des ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics au Canada.

Ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer pour l'exercice 2010 se sont chiffrées à 283,2 millions de dollars, soit une hausse de 98,1 millions de dollars, ou 53,0 % par rapport aux ventes de 185,1 millions de dollars réalisées en 2009. Ces résultats reflètent la contribution, sur une période de neuf mois, des activités d'exploitation de Tangent, dont l'apport aux ventes de traverses s'est chiffré à environ 83,0 millions de dollars, ainsi qu'une pénétration accrue du marché. Si l'on exclut les ventes de Tangent, et après rajustement pour tenir compte de l'impact négatif de 16,5 millions de dollars des taux de change en raison d'une diminution du taux de conversion moyen applicable aux ventes de traverses libellées en dollars américains, les ventes de traverses de chemin de fer, sur une base comparable, ont augmenté de 31,7 millions de dollars, par rapport à l'exercice précédent. Bien que la demande de l'industrie et les prix soient demeurés faibles au premier trimestre de 2010, la reprise graduelle de l'économie nord-américaine a entraîné une amélioration des conditions de marché au fur et à mesure que l'exercice progressait. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 50,5 % des ventes totales de la Société en 2010.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 166,7 millions de dollars en 2010, en hausse de 11,4 % par rapport aux ventes de 149,7 millions de dollars réalisées en 2009. Cette progression est principalement attribuable à une hausse des ventes de poteaux de distribution tant au Canada qu'aux États-Unis engendrée par la robuste demande liée à l'entretien des réseaux et à une pénétration plus importante du marché. D'autre part, les ventes de poteaux de lignes de transmission ont augmenté au Canada, mais ont fléchi aux États-Unis. Le marché des poteaux de lignes de transmission est davantage lié au calendrier des commandes qui sont généralement passées dans le cadre de projets spéciaux. L'effet négatif de la conversion des devises sur les ventes libellées en dollars américains a réduit les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics d'environ 4,8 millions de dollars. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 29,7 % des ventes totales de la Société en 2010.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont progressé de 81,7 % en 2010, pour atteindre 81,4 millions de dollars, comparativement à 44,8 millions de dollars en 2009. Cette hausse de 36,6 millions de dollars est essentiellement attribuable aux 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. Si l'on exclut l'apport de Tangent, les ventes ont légèrement reculé en raison de l'effet négatif de la conversion des devises qui a réduit d'environ 2,5 millions de dollars les ventes libellées en dollars américains. Les produits industriels ont représenté 14,5 % des ventes globales en 2010.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 29,8 millions de dollars en 2010, en baisse de 5,6 % par rapport aux ventes de 31,5 millions de dollars réalisées en 2009. Ce recul traduit une diminution des dépenses de rénovation au Canada attribuable aux conditions météorologiques défavorables durant la période de pointe estivale et à l'expiration du programme de crédit d'impôt à la rénovation résidentielle 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 5,3 % des ventes totales de Stella-Jones en 2010.

Ventes par destination

En 2010, les ventes réalisées au Canada ont progressé de 14,5 % par rapport aux niveaux de 2009, pour atteindre 215,3 millions de dollars, ou 38,4 % des ventes globales de Stella-Jones. Cette augmentation de 27,3 millions de dollars, d'un exercice sur l'autre, est entièrement attribuable aux principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics.

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 345,7 millions de dollars, ou 61,6 % des ventes, ce qui représente une hausse de 122,6 millions de dollars, ou 54,9 % par rapport à 2009. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition de Tangent ainsi qu'à une robuste croissance interne dans la catégorie des traverses de chemin de fer, en dépit d'une diminution du taux de conversion applicable aux ventes libellées en dollars américains. Les ventes de produits exportés vers les États-Unis à partir d'installations canadiennes ont totalisé 10,7 millions de dollars en 2010, comparativement à 13,1 millions de dollars en 2009, alors que la Société poursuit l'optimisation de ses actifs par le biais de la spécialisation de ses usines.

Marge bénéficiaire brute

Le bénéfice brut a atteint 103,6 millions de dollars, ou 18,5 % des ventes en 2010, en hausse par rapport à 76,7 millions de dollars, ou 18,6 % des ventes en 2009. L'augmentation de la marge bénéficiaire brute, exprimée en dollars, est essentiellement attribuable à l'apport des activités d'exploitation de Tangent, en dépit d'une diminution du taux moyen utilisé pour convertir la marge bénéficiaire brute réalisée sur les ventes libellées en dollars américains. En revanche, le léger recul de la marge bénéficiaire brute, exprimée en pourcentage des ventes, découle essentiellement d'une composition des ventes différente en vertu de laquelle les traverses de chemin de fer ont représenté une proportion plus importante.

Le coût des ventes en 2009 comprenait également un montant de 511 600 $ (468 600 $ US) pour des coûts de modifications d'usine et de réduction des effectifs en lien avec la cessation des activités de traitement à l'usine de Stanton, au Kentucky, et une réduction des effectifs de l'usine de Spencer, en Virginie-Occidentale. Si l'on exclut ces éléments non récurrents, le bénéfice brut pour 2009 s'établissait à 77,2 millions de dollars, ou 18,8 % des ventes.

Dépenses

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 29,6 millions de dollars en 2010, comparativement à 20,4 millions de dollars engagés en 2009. Cette augmentation est attribuable aux dépenses relatives aux activités d'exploitation de Tangent ainsi qu'à des dépenses non récurrentes d'environ 5,3 millions de dollars constituées de coûts d'acquisition directement liés à l'achat de Tangent, d'indemnités de départ et d'une provision pour une décision judiciaire défavorable. En revanche, des revenus non récurrents d'un montant net de 2,6 millions de dollars provenant de la vente de certains éléments d'actif des installations de Terre Haute, en Indiana, ont été constatés au quatrième trimestre. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,3 % des ventes en 2010, comparativement à 5,0 % lors de l'exercice précédent.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2010, la Société a inscrit des charges de dépréciation d'actifs de l'ordre de 3,0 millions de dollars relatives à l'installation de Spencer, en Virginie-Occidentale et au bureau corporatif américain de Ripley, également en Virginie-Occidentale. Ces charges ont été principalement comptabilisées aux résultats au cours du deuxième trimestre. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, une charge de dépréciation d'actifs de 833 000 $ avait été comptabilisée en lien avec l'usine de Stanton, au Kentucky, et l'ancien bureau corporatif américain de Ripley, en Virginie-Occidentale.

La Société a subi une perte de change de 44 000 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à un gain de change de 1,4 million de dollars l'an dernier.

Le risque de la Société face aux gains ou aux pertes de change résultant des fluctuations des devises découle des opérations de vente et d'achat en dollars américains effectués par ses installations canadiennes. Stella-Jones U.S. Holding Corporation, la filiale américaine en propriété exclusive de la Société, est un établissement étranger autonome et les gains et pertes de change non matérialisés réalisés sur conversion de ses états financiers sont reportés aux capitaux propres. La Société assure le suivi de ses transactions en dollars américains générées à partir d'établissements canadiens. Ses opérations de couverture de base consistent en des contrats de change à terme pour la vente de dollars américains et l'achat de certains biens et services en dollars américains. La Société peut avoir 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.

La perte hors caisse sur les contrats de change à terme découlant de la variation de leur valeur au marché au 31 décembre 2010, comparativement au 30 septembre 2010, s'élevait à 64 000 $, tandis que le gain hors caisse découlant de la variation par rapport au 31 décembre 2009, s'établissait à 19 000 $. Au 31 décembre 2010, la Société n'était partie à aucun contrat de change à terme en cours.

L'amortissement des immobilisations et des actifs incorporels a totalisé 10,4 millions de dollars en 2010, soit une augmentation de 1,6 million de dollars par rapport à 2009. Cette hausse reflète l'amortissement des immobilisations et actifs incorporels de Tangent, en partie contrebalancé par une modification des estimations comptables, appliquée de manière prospective à compter du 1er octobre 2009, qui a accru la durée de vie utile de certaines immobilisations afin de mieux refléter la période pendant laquelle elles seront utilisées.

Pour l'exercice 2010, les frais financiers se sont élevés à 10,6 millions de dollars, en hausse par rapport aux frais financiers de 8,5 millions de dollars engagés en 2009. L'augmentation de 2,1 millions de dollars des frais financiers est attribuable aux emprunts plus élevés contractés pour financer en partie l'acquisition de Tangent; cette augmentation a été partiellement contrebalancée par une diminution du montant des intérêts en dollars canadiens résultant de la conversion de la dette libellée en dollars américains.

Bénéfice avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un bénéfice avant impôts de 50,1 millions de dollars, ou 8,9 % des ventes, en 2010. Il s'agit d'une augmentation de 8,3 millions de dollars, ou 19,8 %, par rapport au bénéfice avant impôts de 41,8 millions de dollars, ou 10,2 % des ventes, réalisé lors de l'exercice précédent. Si l'on exclut les dépenses et les revenus non récurrents, ainsi que les charges de dépréciation d'actifs, le bénéfice avant impôts pour l'exercice 2010 s'est élevé à environ 55,8 millions de dollars, ou 9,9 % des ventes, soit un pourcentage comparable à celui atteint un an plus tôt.

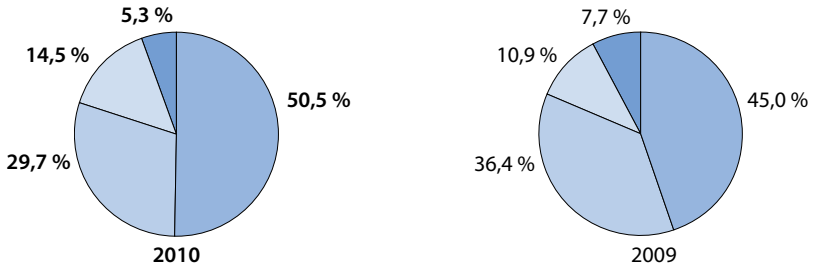
La charge d'impôts de Stella-Jones a totalisé 15,7 millions de dollars en 2010, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,3 %. En 2009, la charge d'impôts s'était élevée à 11,7 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 28,1 %. La hausse du taux d'imposition effectif pour 2010 est essentiellement attribuable à la proportion plus importante de revenus que la Société a générés aux États-Unis, où le taux d'imposition statutaire est supérieur, ainsi qu'à des éléments non déductibles en lien avec l'acquisition de Tangent.

Bénéfice net

La Société a réalisé un bénéfice net de 34,4 millions de dollars pour l'exercice, soit 2,26 $ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 30,1 millions de dollars, ou 2,37 $ par action, sur une base pleinement diluée, en 2009. Il s'agit d'une hausse du bénéfice net de 4,3 millions de dollars, ou 14,4 %, par rapport à l'exercice précédent. L'échange des reçus de souscription contre des actions ordinaires le 1er avril 2010, afin de financer en partie l'acquisition de Tangent, a eu pour effet d'accroître pour 2010 le nombre moyen pondéré d'actions en circulation servant au calcul du bénéfice par action, sur une base pleinement diluée, d'environ 19,7 % par rapport à 2009.

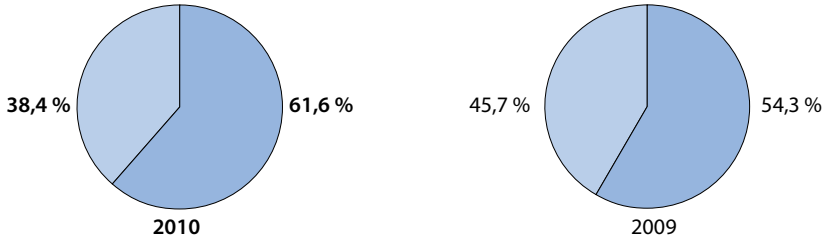
Répartition des ventes par produit (% des revenus)

- Traverses de chemin de fer 50,5 % (45,0 % en 2009)
- Poteaux destinés aux sociétés de services publics 29,7 % (36,4 % en 2009)
- Produits industriels 14,5 % (10,9 % en 2009)
- Bois à usage résidentiel 5,3 % (7,7 % en 2009)



Répartition des ventes par secteur géographique (% des revenus)

- États-Unis 61,6 % (54,3 % en 2009)
- Canada 38,4 % (45,7 % en 2009)



ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 1er 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 matière de traverses de bois destinées à l'industrie ferroviaire. Tangent desservait l'industrie ferroviaire en lui fournissant des produits de bois traité, principalement des traverses de chemin de fer, par l'entremise d'installations situées à Warrior, en 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, était 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, étaient prises en charge par trois installations situées en Alabama, au Minnesota et en Caroline du Nord. Cette acquisition a permis à la Société d'accroître ses capacités dans le secteur des traverses de chemin de fer aux États-Unis et lui a fourni des activités de production de créosote.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'est élevé à environ 172,7 millions de dollars (170,0 millions de dollars US), 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 90,4 millions de dollars (89,0 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. Au cours du quatrième trimestre, la Société a rajusté la valeur de certains éléments d'actif de même que les montants de l'écart d'acquisition, du passif d'impôts futurs et des charges à payer. Les résultats d'exploitation de Tangent ont été inclus aux états financiers consolidés de la Société à compter de la date d'acquisition.

Le tableau qui suit présente un résumé du coût d'acquisition des éléments d'actif net à leur juste valeur à la date de l'acquisition. La transaction a été initialement effectuée en dollars américains puis convertie en dollars canadiens à la date de l'acquisition.

(les montants du tableau sont présentés en milliers de dollars)	$
Éléments d'actif acquis	
Éléments hors caisse du fonds de roulement	48 603
Immobilisations	22 734
Relations clients	20 905
Carnet de commandes clients	670
Enregistrement de la créosote	31 723
Écart d'acquisition non déductible	70 239
Actifs d'impôts futurs	615
	195 489
Éléments de passif pris en charge	
Comptes créditeurs et charges à payer	5 290
Dette à long terme	81 340
Obligations liées à la restauration de sites	1 311
Passif d'impôts futurs	23 983
Contrepartie totale	83 565
Contrepartie	
Espèces	172 694
Paiement des intérêts courus	(956)
Paiement de la dette à long terme	(81 340)
Encaisse	(6 833)
Contrepartie payée pour les actions	83 565

L'évaluation 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 utile s'établissent entre 6 et 10 ans pour les relations clients, et à 3 mois pour le carnet de commandes clients. L'enregistrement de la créosote n'est pas sujet à l'amortissement, la Société considérant que sa vie utile est illimitée.

L'écart d'acquisition représente l'excédent de la contrepartie totale sur la juste valeur estimée 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, à la main-d'œuvre acquise et aux synergies avec les activités d'exploitation de la Société.

Le tableau qui suit présente la réconciliation des soldes de la valeur comptable nette des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition du 31 décembre 2009 au 31 décembre 2010 :

(les montants du tableau sont présentés en milliers de dollars)	Actifs incorporels				
	Relations clients	Ententes de non-concurrence	Enregistrement de la créosote	Actifs incorporels totaux	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 décembre 2009	3 344	4 236	—	7 580	5 494
Exercice terminé le 31 décembre 2010					
Valeur comptable nette d'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	**—**	**—**	**—**	**—**	**70 239**
Dotation aux amortissements	**(3 586)**	**(986)**	**—**	**(4 572)**	**—**
Différences de change	**(473)**	**(185)**	**(662)**	**(1 320)**	**(1 760)**
Valeur comptable nette au 31 décembre 2010	**20 860**	**3 065**	**31 061**	**54 986**	**73 973**

Le financement de la transaction provient d'un placement privé de reçus de souscription pour une contrepartie 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, subordonnée et non convertible de 25 395 000 $ (25 000 000 $ US), l'ajout d'une facilité de crédit à terme de 40 632 000 $ (40 000 000 $ US) consentie par un syndicat bancaire, 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 juridiques afférents au placement privé de reçus de souscription ont totalisé 3 147 000 $ de sorte que l'opération a généré un produit net de 76 903 000 $. Les reçus de souscription ont été échangés à la fermeture des affaires, le 1er 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 à 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.

Les ventes et le bénéfice net avant impôts de Tangent pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010 ont atteint respectivement 120 456 000 $ et 8 923 000 $. Sur une base pro forma, la direction a estimé que les ventes et le bénéfice net avant impôts générés par les activités d'exploitation combinées de la Société et de Tangent, pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010, se seraient établis autour de 601 360 000 $ et 54 924 000 $, respectivement, si Tangent avait été acquise le 1er 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 bois à usage industriel sont plus élevées au cours des deuxième et troisième trimestres afin d'approvisionner en produits les utilisateurs industriels pour leurs projets d'entretien estivaux. Les ventes de bois traité à usage résidentiel suivent une tendance saisonnière semblable. À l'automne et à l'hiver, on remarque une diminution de l'activité et, par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement des niveaux de ventes relativement moins élevés.

Après avoir enregistré un recul de ses ventes au premier trimestre de l'exercice 2010, par rapport à la période correspondante de 2009, l'effet conjugué de l'acquisition de Tangent et de l'amélioration de l'état de santé de l'économie nord-américaine a engendré une robuste croissance des revenus au cours des neuf derniers mois de 2010, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Ces gains ont été réalisés en dépit de l'appréciation, d'un exercice sur l'autre, de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport à la devise américaine, réduisant ainsi le taux de conversion applicable aux revenus générés par la Société en dollars américains. L'évolution du bénéfice d'exploitation d'un exercice sur l'autre est attribuable essentiellement aux mêmes facteurs, de même qu'aux synergies et aux gains de productivité découlant de l'intégration des activités d'exploitation de Tangent.

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

2010					
Pour les trimestres terminés le	**31 mars**	**30 juin**	**30 sept.**	**31 déc.**	**Total**
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	**$**	**$**	**$**	**$**	**$**
Ventes	**99 360**	**167 317**	**161 298**	**133 071**	**561 046**
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations et des actifs incorporels [1]	**12 266**	**14 202**	**22 498**	**22 033**	**70 999**
Bénéfice d'exploitation [1]	**10 500**	**11 325**	**19 522**	**19 297**	**60 644**
Bénéfice net	**5 814**	**5 610**	**12 218**	**10 753**	**34 395**
Bénéfice net par action ordinaire					
De base	**0,46**	**0,35**	**0,77**	**0,68**	**2,27**
Dilué	**0,46**	**0,35**	**0,77**	**0,67**	**2,26**

2009					
Pour les trimestres terminés le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données 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

[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 en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

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

Résultats du quatrième trimestre

Les ventes au quatrième trimestre de 2010 ont atteint 133,1 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 65,4 millions de dollars réalisées lors de la même période en 2009. Cette augmentation de 67,7 millions de dollars est attribuable à un apport de 37,1 millions de dollars des activités d'exploitation de Tangent, à une demande robuste pour les principaux produits de base de la Société et à d'importantes livraisons anticipées de traverses de chemin de fer. Il convient de souligner que les ventes du quatrième trimestre de l'exercice 2009 avaient été affectées négativement par une faiblesse de la demande dans la plupart des catégories de produits et un volume peu élevé d'expéditions anticipées de traverses de chemin de fer. L'appréciation de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport à l'exercice précédent, a eu pour effet de réduire la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 2,1 millions de dollars.

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 62,4 millions de dollars au quatrième trimestre, en hausse comparativement à 22,1 millions de dollars un an plus tôt. Cette progression est attribuable à un apport de 26,6 millions de dollars des activités d'exploitation de Tangent et à une plus forte demande de l'industrie. En outre, au quatrième trimestre de 2009, une baisse importante du volume de traverses de chemin de fer livrées d'avance aux exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie 1 en vue de leurs programmes d'entretien régulier pour l'année suivante avait été observée, alors qu'ils avaient reporté leurs achats afin de limiter leurs niveaux de stocks de traverses. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 48,7 millions de dollars, comparativement aux ventes de 31,1 millions de dollars réalisées au quatrième trimestre de l'exercice 2009. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des ventes de poteaux de distribution et de ligne de transmission au Canada. Les ventes de produits industriels se sont établies à 19,8 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 10,1 millions de dollars réalisées un an plus tôt, en raison essentiellement de l'apport de 10,6 millions de dollars des activités de Tangent. Enfin, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont progressé de 5,6 % pour atteindre 2,2 millions de dollars, contre 2,1 millions de dollars l'an dernier.

Le bénéfice brut s'est établi à 27,2 millions de dollars, ou 20,5 % des ventes, au quatrième trimestre de l'exercice 2010, comparativement à 10,6 millions de dollars, ou 16,2 % des ventes, lors de la période correspondante en 2009. L'augmentation de la marge bénéficiaire brute, exprimée en dollars, est essentiellement attribuable à l'apport des activités d'exploitation de Tangent et à une forte croissance interne, en dépit d'une diminution du taux moyen utilisé pour convertir la marge bénéficiaire brute réalisée sur les ventes libellées en dollars américains. Par ailleurs, l'augmentation de la marge bénéficiaire brute, exprimée en pourcentage des ventes, est essentiellement attribuable à l'amélioration de la productivité des usines découlant d'un accroissement des volumes, à une baisse du coût de certaines matières premières et à une hausse des prix de vente.

Le bénéfice net de la période s'est établi à 10,8 millions de dollars, ou 0,67 $ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un bénéfice net de 3,0 millions de dollars, ou 0,24 $ par action, sur une base pleinement diluée, au quatrième trimestre de l'exercice 2009.

BILAN

Le fonds de roulement de la Société s'établissait à 192,4 millions de dollars au 31 décembre 2010, en hausse de 22,3 millions de dollars par rapport au solde du fonds de roulement de 170,1 millions de dollars au 31 décembre 2009. La valeur de l'actif à court terme atteignait 272,2 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2010, comparativement à 254,6 millions de dollars douze mois auparavant. La majeure partie de cette augmentation est attribuable aux débiteurs liés aux activités d'exploitation de Tangent et à la réduction de l'endettement bancaire.

La valeur des débiteurs s'élevait à 56,3 millions de dollars au 31 décembre 2010, comparativement à 30,2 millions de dollars à pareille date en 2009. Cette hausse reflète essentiellement l'ajout des débiteurs de Tangent ainsi qu'une plus forte demande pour les produits de base de la Société au quatrième trimestre, comparativement à l'exercice précédent, et cela malgré une diminution du taux de conversion applicable aux débiteurs libellés en dollars américains. Si l'on exclut Tangent, la valeur des débiteurs aurait été de 40,6 millions de dollars au 31 décembre 2010.

Les stocks s'élevaient à 205,3 millions de dollars, en baisse par rapport à 212,6 millions de dollars un an plus tôt. Cette diminution est attribuable à la forte demande pour les produits de la Société et à l'impact de la dépréciation de la devise locale sur la valeur des stocks détenus aux États-Unis, ce qui fait plus que compenser l'ajout des stocks de Tangent. Si l'on exclut ces derniers, la valeur des stocks se serait établie à 172,1 millions de dollars.

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

Les immobilisations s'élevaient à 114,0 millions de dollars au 31 décembre 2010, comparativement à 96,9 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation de 17,1 millions de dollars est essentiellement liée à l'ajout des immobilisations de Tangent, en dépit de l'impact de la dépréciation de la devise locale sur les immobilisations détenues aux États-Unis. Si l'on exclut Tangent, la valeur des immobilisations se serait établie à 91,6 millions de dollars.

À la suite de l'acquisition de Tangent, les valeurs des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition ont atteint respectivement 55,0 millions de dollars et 74,0 millions de dollars au 31 décembre 2010. Les actifs incorporels comprennent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence ainsi que l'enregistrement de la créosote de Tangent. Au 31 décembre 2009, les valeurs des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition s'établissaient respectivement à 7,6 millions de dollars et 5,5 millions de dollars.

L'endettement bancaire se chiffrait à 31,9 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2010, en baisse par rapport à 56,1 millions de dollars à la clôture de 2009. Cette diminution de 24,2 millions de dollars est principalement attribuable à la génération de robustes flux de trésorerie et à l'amélioration du fonds de roulement. Au 31 décembre 2010, l'endettement bancaire était constitué de facilités de crédit comprenant un crédit d'exploitation à demande de 50,0 millions de dollars (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 (45,0 millions de dollars US au 31 décembre 2009), tous deux mis à la disposition de la Société par un syndicat de prêteurs bancaires. La disponibilité globale en vertu des crédits d'exploitation à demande canadien et américain était de 84,1 millions de dollars au 31 décembre 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, la réalisation d'éventuelles acquisitions pourrait nécessiter de nouvelles sources de financement.

Au 31 décembre 2010, la dette à long terme de la Société, y compris la partie à court terme, s'élevait à 125,8 millions de dollars, en hausse par rapport à 87,1 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'émission au Fonds de solidarité FTQ d'une débenture non garantie, subordonnée 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. Ces facteurs ont été partiellement contrebalancés par des remboursements de capital prévus de 9,3 millions de dollars, le remboursement accéléré d'une débenture non garantie et non convertible de 10,0 millions de dollars émise au Fonds de solidarité FTQ, un versement accéléré de 3,0 millions de dollars US sur le nouveau crédit à terme de 40,0 millions de dollars US, un versement accéléré de 1,5 million de dollars sur un emprunt à terme renouvelable contracté auprès d'une banque à charte canadienne et des versements accélérés totalisant 1,1 million de dollars US sur des contrats de location-acquisition, ainsi que par les fluctuations favorables des devises qui ont eu pour effet de réduire le taux utilisé pour convertir en dollars canadiens la dette à long terme libellée en dollars américains. Tous les versements non prévus au calendrier de remboursement ont été effectués au cours du quatrième trimestre.

L'avoir des actionnaires s'établissait à 281,4 millions de dollars au 31 décembre 2010, comparativement à 180,0 millions de dollars au 31 décembre 2009. Cette augmentation de 101,4 millions de dollars est en grande partie attribuable au produit net de 76,9 millions de dollars de l'émission de reçus de souscription pour financer une partie de l'acquisition de Tangent ainsi qu'à la réalisation d'un solide bénéfice net de 34,4 millions de dollars, partiellement contrebalancés par des versements de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 6,0 millions de dollars. 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 17,67 $ par action ordinaire au 31 décembre 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	**Exercice financier terminé le**	
(milliers de dollars)	**31 décembre 2010**	31 décembre 2009
	$	$
Activités d'exploitation	**81 608**	40 481
Activités de financement	**7 775**	(36 220)
Activités d'investissement	**(89 383)**	(4 261)
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 marges 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 liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, se sont élevés à 50,1 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 40,9 millions de dollars lors de l'exercice précédent. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance du bénéfice net pour l'exercice ainsi qu'à une variation positive des dépenses hors caisse résultant de charges de dépréciations d'actifs et de la contrepassation d'un gain sur des instruments financiers dérivés constaté en 2009.

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a généré des liquidités de 31,5 millions de dollars, alors qu'elle avait réduit les liquidités de 0,5 million de dollars un an auparavant. Cette amélioration est essentiellement attribuable à une baisse des stocks de 31,3 millions de dollars. De plus, l'augmentation de 11,6 millions de dollars des débiteurs a été en partie contrebalancée par une augmentation de 9,8 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer; ces deux éléments reflètent l'accroissement du niveau d'activité commerciale. En conséquence, les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 81,6 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, comparativement à 40,5 millions de dollars un an auparavant.

Les activités de financement, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010, ont généré des liquidités de 7,8 millions de dollars, alors qu'elles avaient nécessité des liquidités de 36,2 millions de dollars lors du précédent exercice. Les principaux facteurs expliquant cette génération de liquidités comprennent notamment le produit de l'émission de reçus de souscription de 76,9 millions de dollars pour financer en partie l'acquisition de Tangent, contrebalancé dans une large mesure par une diminution nette de 37,9 millions de dollars de la dette à long terme, qui comprend le remboursement de la dette de Tangent à la date d'acquisition, et par une réduction de 23,1 millions de dollars de l'endettement bancaire à court terme.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 89,4 millions de dollars au cours de l'exercice 2010, dont 83,6 millions de dollars pour l'acquisition de Tangent. Les acquisitions d'immobilisations se sont élevées à 6,1 millions de dollars, et ont principalement servi à diverses mises à niveau d'équipement et à l'expansion. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les activités d'investissement avaient nécessité des liquidités de 4,3 millions de dollars.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 décembre 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 bancaire[1]	31 923	32 736	32 736	—	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer	33 266	33 266	33 266	—	—	—
Obligations liées à la dette à long terme[1]	125 828	160 148	17 903	36 741	59 689	45 815
Swaps de taux d'intérêt						
Montant à payer	—	2 635	1 136	1 042	457	—
Montant à recevoir	—	(1 443)	(433)	(595)	(415)	—
Autres obligations contractuelles	—	23 705	5 785	6 893	2 128	8 899
Ententes de non-concurrence	4 041	4 041	1 243	2 486	312	
Total	195 058	255 088	91 636	46 567	62 171	54 714

[1] Les montants comprennent le capital et les intérêts

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

Au 31 décembre 2010, le capital-actions de la Société était constitué de 15 922 668 actions ordinaires émises et en circulation (12 684 325 au 31 décembre 2009). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 :

Exercice terminé le 31 décembre 2010	Nombre d'actions (en milliers)
Solde au début de l'exercice	12 684
Régime d'options d'achat d'actions	25
Échange des reçus de souscription pour des actions ordinaires	3 202
Régimes d'achat d'actions des employés	12
Solde à la fin de l'exercice	15 923

Au 10 mars 2011, le capital-actions de la Société était constitué de 15 931 668 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 décembre 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 181 000 (197 785 au 31 décembre 2009), dont 128 300 d'entre elles pouvaient être exercées (126 185 au 31 décembre 2009). Au 10 mars 2011, le nombre d'options en circulation était de 172 000, dont 119 300 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 10 mars 2011, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,24 $ par action ordinaire payable le 13 mai 2011 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 1er avril 2011. Le 11 août 2010, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,20 $ par action ordinaire.

La déclaration de dividendes futurs ainsi que leurs montants et dates de versement, continueront d'être évalués par le conseil d'administration de la Société en fonction des bénéfices et des besoins financiers de la Société, ainsi que des clauses restrictives contenues dans ses documents de prêt et d'autres conditions pouvant prévaloir à ce moment. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de tels dividendes dans l'avenir.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

La Société fait face, à l'occasion, à des réclamations et des poursuites dans le cours normal de ses activités. La direction ne peut, à l'heure actuelle, déterminer avec exactitude l'issue finale de ces procédures, mais à son avis, celles-ci ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la situation financière ou sur les résultats d'exploitation de la Société.

La Société a émis des garanties totalisant 30 722 896 $ (14 583 548 $ en 2009) en vertu de lettres de crédit et de diverses cautions de soumission et de garantie de bonne exécution. La direction de la Société ne croit pas que ces garanties seront demandées et n'a donc enregistré aucune provision relative aux garanties dans les états financiers.

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

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

Activités d'exploitation

Les principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics, font partie intégrante des infrastructures nord-américaines de transport et de services publics. Ces infrastructures doivent faire l'objet d'un entretien régulier, ce qui crée une demande relativement constante pour les produits de base de Stella-Jones. En période de croissance économique, la Société peut également profiter d'un accroissement de la demande découlant de l'expansion des réseaux ferroviaires et de télécommunications.

Sur la base des conditions actuelles du marché, la direction continue de prévoir que son niveau d'activité commerciale s'améliorera encore davantage au cours des trimestres à venir. L'accroissement du volume de fret transporté sur les chemins de fer nord-américains devrait engendrer une hausse des investissements dans le réseau ferroviaire continental, y compris dans les traverses, alors que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes ferroviaires. D'autre part, la demande devrait progresser de façon soutenue dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics grâce aux flux d'affaires stables que génèrent les projets d'entretien régulier pour la catégorie des poteaux de distribution. La vigueur du marché pour les poteaux de lignes de transmission est quant à elle davantage liée au calendrier des commandes, obtenues généralement dans le cadre de projets spéciaux.

Liquidité

Au 31 décembre 2010, la Société respectait toutes ses clauses restrictives relatives à la dette et obligations contractuelles. De plus, les disponibilités globales de la Société en vertu de ses crédits d'exploitation à demande canadiens et américains étaient de 84,1 millions de dollars au 31 décembre 2010.

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. Au 31 décembre 2010, 58,3 % des soldes des débiteurs étaient courants (58,8 % au 31 décembre 2009) et seulement 5,8 % étaient en souffrance depuis plus de 60 jours (2,3 % au 31 décembre 2009).

Malgré l'acquisition de Tangent, les stocks ont baissé au cours de l'exercice 2010 en raison principalement de la forte demande pour les produits de la Société. 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

Lois et règlements sur l'environnement

La Société est assujettie à différentes lois et règlements en matière d'environnement, dont ceux portant sur les rejets dans l'air et dans l'eau, les émissions de substances dangereuses et toxiques et la remise en état de sites contaminés (les « lois sur l'environnement »). Ces lois sur l'environnement exigent que la Société obtienne divers inscriptions, permis, licences et autres approbations en matière d'environnement et qu'elle effectue des inspections, tests de conformité et respecte les délais concernant les exigences de communication afin d'assurer le fonctionnement de ses installations de fabrication et d'exploitation.

L'application de ces lois sur l'environnement par les organismes de réglementation continuera à avoir une incidence sur les activités de la Société en lui imposant des frais d'exploitation et d'entretien ainsi que des dépenses en immobilisations nécessaires en vue d'assurer sa conformité. L'omission de s'y conformer peut entraîner des mesures d'application civiles ou pénales qui peuvent entraîner, entre autres, le paiement d'amendes substantielles, souvent calculées quotidiennement, ou dans des cas extrêmes, l'interruption ou la suspension des activités à l'installation visée. Afin de réduire ce risque, la Société engage, de manière continue, des dépenses financières, fournit de la formation à l'échelle locale et mène des inspections internes à ses installations pour s'assurer de sa conformité aux permis spécifiques applicables aux usines et aux lois sur l'environnement. L'impact financier potentiel de toutes les dépenses en matière de conformité et de protection de l'environnement de la Société pour l'exercice 2011 ne devrait pas être important.

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

La possibilité que des changements importants soient apportés aux lois et aux règlements sur l'environnement constitue un autre risque pour la Société. Bien qu'il ne soit pas possible de prévoir l'issue et la nature de ces changements, ceux-ci pourraient faire augmenter de façon importante les dépenses en immobilisations et les frais engagés par la Société pour que ses installations visées se conforment à ces changements. La direction est d'avis que son engagement à l'égard de l'intégrité environnementale des usines et activités de la Société, auquel sont rattachés des investissements importants, permettra à la Société de continuer à respecter les exigences réglementaires applicables.

Litiges en matière d'environnement

Bien que, par le passé, la Société ait été partie à des litiges en matière d'environnement, notamment des réclamations pour des préjudices physiques et une diminution de la valeur de propriétés, les résultats et les coûts qui y sont associés n'ont pas été importants. Toutefois, rien ne garantit que ce sera toujours le cas à l'avenir, puisque les résultats des différends sur les questions d'ordre environnemental et les décisions rendues sur les litiges en environnement ne peuvent être prédits.

Risque d'atteinte à la réputation

Les activités de la Société se sont développées et son image s'est renforcée en grande partie grâce à sa production et sa livraison constante de produits de grande qualité, tout en maintenant un niveau élevé de responsabilité face à la protection de l'environnement. Des revendications des autorités réglementaires ou des communautés locales à l'égard de pratiques irresponsables en matière d'environnement pourraient porter atteinte à la réputation de la Société. Une publicité défavorable découlant de violations réelles ou perçues des lois sur l'environnement pourrait avoir un effet négatif sur la fidélité de la clientèle, amener une réduction de la demande, affaiblir la confiance du marché et, en dernier ressort, entraîner une baisse du cours des actions de la Société. Ces effets négatifs pourraient être ressentis même si les allégations n'étaient pas fondées et que la Société ne soit pas tenue responsable.

Disponibilité et coût des matières premières

La direction estime que la Société pourrait, à l'instar de l'ensemble du secteur, être touchée par une possible baisse de la disponibilité à long terme du bois à prix concurrentiel, et par des fluctuations éventuelles des prix du bois. Néanmoins, la position concurrentielle de la Société au sein de l'industrie est renforcée du fait de son accès à un approvisionnement en billots de grande qualité que lui procurent ses droits de coupe à long terme ainsi que ses relations bien établies avec des propriétaires forestiers privés et d'autres fournisseurs.

En outre, il n'existe qu'un nombre limité de fournisseurs de certains des produits de préservation que la Société utilise dans son processus de production, ce qui réduit la disponibilité de sources d'approvisionnement de rechange dans l'éventualité de pénuries imprévues ou d'une perturbation de la production. La Société atténue ce risque en recherchant et en identifiant des fournisseurs de rechange à l'extérieur de son réseau d'approvisionnement habituel. L'acquisition, en avril 2010, de la société Tangent qui détenait un enregistrement pour produire de la créosote, un produit de préservation du bois, a permis d'atténuer encore davantage ce risque.

Risque de change

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

Fluctuations des taux d'intérêt

Au 31 décembre 2010, la Société était exposée de façon limitée à un risque de taux d'intérêt sur la dette à long terme en raison de l'utilisation de swaps de taux d'intérêt; 35,0 % (14,0 % en 2009) de la dette à long terme de la Société est à taux variables. La Société conclut des swaps de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêts sur ses dettes à court et à long terme. Ces contrats de swap exigent l'échange périodique de paiements sans échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés. La Société désigne ses contrats de couverture de taux d'intérêt comme couvertures de flux de trésorerie de la dette sous-jacente. Les intérêts sur la dette sont ajustés pour y inclure les paiements effectués ou reçus aux termes des contrats de swap de taux d'intérêt.

Risque de crédit

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

ENTENTES ET INSTRUMENTS FINANCIERS HORS BILAN

Pour obtenir de l'information détaillée sur les ententes et les instruments financiers hors bilan, veuillez consulter la Note 19 des états financiers consolidés audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 2 des états financiers consolidés audités du 31 décembre 2010.

La Société dresse ses états financiers consolidés en conformité avec les PCGR 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 et les regroupements d'entreprises.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

L'ICCA a publié les nouvelles normes comptables suivantes, dont les recommandations s'appliquent pour la Société à compter du 1er janvier 2010 :

Le chapitre 1582 du Manuel, « Regroupements d'entreprises », remplace le chapitre 1581 ayant le même titre. Ce chapitre établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises et constitue l'équivalent canadien de la norme internationale d'information financière (« IFRS ») 3 (dans sa version révisée), *Regroupements d'entreprises*. Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition correspond à la date du début du premier exercice ouvert à compter du 1er janvier 2011. La Société a appliqué cette nouvelle norme à compter du 1er janvier 2010, puisque l'application anticipée est permise. Suite à l'application de cette nouvelle norme comptable, des frais de transaction précédemment capitalisés d'approximativement 328 000 $ ont été passés à la dépense dans la période courante. À compter du 1er janvier 2010, toutes les dépenses de nature similaire sont enregistrées aux résultats dans la période où elles sont engagées.

Le chapitre 1601 du Manuel, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le 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 ne donnant pas le contrôle d'une filiale. Ces normes sont équivalentes aux dispositions correspondantes de la norme *International Accounting Standard* (« IAS ») 27 (dans sa version révisée), *États financiers consolidés et individuels*. La Société a appliqué ces nouvelles normes à compter du 1er janvier 2010 puisque l'application anticipée est permise. L'adoption de ces nouvelles normes n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

MODIFICATIONS À VENIR AUX CONVENTIONS COMPTABLES

La Société cessera d'établir ses états financiers conformément aux PCGR du Canada énoncés dans la Partie V du Manuel de l'ICCA – Comptabilité pour les périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2011, date à laquelle elle commencera à appliquer comme référentiel comptable les Normes internationales d'information financière publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») et énoncées dans la Partie I du Manuel de l'ICCA – Comptabilité. Par conséquent, les états financiers consolidés ne traitent pas des modifications futures apportées aux PCGR du Canada car ceux-ci ne s'appliqueront normalement jamais à la Societé.

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 1er 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 presque complétée et les conséquences de la plupart des modifications ont été déterminées. La direction est actuellement en voie de finaliser le bilan d'ouverture de la Société au 1er 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. L'élaboration de la note de transition aux IFRS, y compris le rapprochement des PCGR du Canada et des IFRS, est également en cours. Cette note sera incluse dans les états financiers intermédiaires consolidés non audités de la Société au 31 mars 2011.

Durant la période précédant le basculement, la Société continue de surveiller les normes qui seront publiées par l'IASB , puisque le plan de travail de l'IASB prévoit la finalisation de plusieurs projets au cours de l'année civile 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 puisque 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. L'adoption de cette norme ne devrait nécessiter aucun ajustement important.

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. Un exposé-sondage (ES 9) propose d'éliminer la possibilité d'utiliser la méthode de la consolidation proportionnelle pour les entités sous contrôle conjoint. Cependant, la nouvelle norme n'a pas encore été publiée et puisqu'il pourrait y avoir des différences entre l'ES 9 et la norme finale, la Société a décidé d'attendre avant de procéder à des modifications de sa convention comptable à l'égard des coentreprises.

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

Instruments financiers

En vigueur le 1er 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 élaborer un processus de test quantitatif de l'efficacité rétrospective et prospective des relations de couverture mises en place. Cette analyse a été préparée par un consultant externe et examinée par la direction. La direction a ainsi déterminé que les relations de couvertures admissibles à la comptabilité de couverture en vertu des PCGR canadiens sont aussi admissibles selon les IFRS.

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. En se fondant sur les conclusions de ce rapport, la Société a pris une décision concernant les différentes possibilités de traiter les gains et pertes actuariels en vertu de l'IAS 19. La Société a décidé de constater les gains et pertes actuariels dans l'état des autres éléments du résultat étendu. Par conséquent, un gain actuariel non amorti d'un montant total de 307 000 $ au 1er janvier 2010 en lien avec les régimes de retraite de Stella-Jones, sera porté au bilan lors de la transition.

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

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 incessibles (« UAI ») 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. Les IFRS exigent également le recours à la méthode d'acquisition graduelle des droits pour les attributions dont la période d'acquisition est supérieure à un an. À l'heure actuelle, Stella-Jones comptabilise ces coûts selon la méthode linéaire aux fins des PCGR canadiens. Suite à ce changement de méthode, un ajustement de 347 000 $ sera effectué aux bénéfices non répartis dans le bilan d'ouverture.

En ce qui concerne les régimes d'achat d'actions des employés, il n'y aura aucune incidence lors de la transition.

En vertu des IFRS, Stella-Jones devra utiliser le modèle d'évaluation de Black-Scholes afin de déterminer son obligation au titre de ses UAI (plutôt que la valeur intrinsèque en vertu des PCGR canadiens). Ce changement de méthode n'aura pas d'incidence sur le bilan d'ouverture. Par la suite, l'obligation sera réévaluée chaque trimestre.

Coûts d'emprunt

L'IAS 23 oblige la Société à capitaliser les coûts d'emprunt liés à certains actifs admissibles. Stella-Jones en évalue actuellement les répercussions en mettant l'accent sur les actifs dont la construction prendra plus de six mois. Pour le moment, la Société ne s'attend pas à ce que l'IAS 23 ait une incidence importante sur ses états financiers lors de la transition aux IFRS.

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 1er 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 des PCGR canadiens, à compter du 1er janvier 2010, permettant 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 qui ont fait l'objet d'une évaluation de la part de la Société. La décision la plus importante prise par la Société a trait à l'imputation des écarts de conversion cumulés des établissements étrangers autonomes au solde d'ouverture des bénéfices non répartis. Au 1er janvier 2010, les écarts de conversion cumulés des établissements étrangers autonomes seront réputés nuls. Un 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 a procédé 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 était possible en 2010, et de nouveaux rapports ont été 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 s'est engagée dans un processus qui consistait à identifier, examiner et possiblement modifier, comme elle le jugerait nécessaire, certains contrôles clés susceptibles d'être affectés par des changements résultant de la conversion aux IFRS. Les contrôles clés touchés ont été évalués et testés à l'aide d'une approche fondée sur le risque pour s'assurer qu'ils étaient conçus adéquatement et qu'ils fonctionnaient de manière efficace afin de garantir que la conversion de la Société aux IFRS n'entraînerait aucune erreur importante.

Incidence sur les activités commerciales

Les répercussions de la conversion aux IFRS sur les clauses restrictives des contrats d'emprunt de la Société font l'objet d'un examen. La conversion aux IFRS ne devrait avoir aucune incidence importante sur ces exigences.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

La Société maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles appropriés afin de s'assurer que l'information utilisée à l'interne et communiquée à l'externe soit complète, exacte, fiable et présentée dans les délais prévus. Les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information qui doit être présentée dans ses différents documents est enregistrée, traitée, condensée et présentée fidèlement.

Le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances de la Société ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) en date du 31 décembre 2010, et ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et fonctionnent de manière efficace.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

La direction a évalué la conception et l'efficacité de ses contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010. L'évaluation s'est fondée sur le guide intitulé *Internal Control-Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO). Cette évaluation a été réalisée par le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances de la Société avec l'aide d'autres membres de la direction et employés de la Société, selon ce qui a été jugé nécessaire. En se basant sur cette évaluation, le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière étaient conçus adéquatement et fonctionnent de manière efficace.

La Société n'a apporté aucun changement important à la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours de la période de douze mois terminée le 31 décembre 2010 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

Malgré l'évaluation qu'elle en a faite, la direction reconnaît que, peu importe la qualité de leur conception ou de leur mise en application, les contrôles et procédures ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non une assurance absolue, que les objectifs de contrôle qu'ils visent sont atteints. Dans l'éventualité imprévisible qu'une omission survienne dans la communication ou l'exécution des contrôles et procédures internes, ou qu'une erreur de nature importante se produise, la Société compte prendre les mesures nécessaires afin d'en minimiser les conséquences.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

En 2010, la Société a versé un montant total de 300 000 $ (300 000 $ en 2009) à sa société mère et aux actionnaires ultimes pour frais de services de marketing et de services techniques, ainsi que des intérêts sur prêts de 32 000 $ (52 000 $ en 2009) avec les mêmes parties, tel que décrit à la Note 21 aux états financiers consolidés audités du 31 décembre 2010.

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

PERSPECTIVES

Les conditions économiques mondiales continuent de s'améliorer et la direction s'attend à ce que la demande pour les produits de base de la Société s'accélère encore davantage au cours de l'année à venir. Cependant, l'important volume de livraisons effectuées dans la dernière partie du quatrième trimestre devrait quelque peu réduire les résultats du premier trimestre.

Dans le marché des traverses de chemin de fer, l'accroissement du volume de fret transporté sur les chemins de fer nord-américains devrait engendrer une hausse des investissements dans le réseau ferroviaire continental, alors que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes ferroviaires. D'autre part, la demande devrait progresser de façon soutenue dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics grâce aux flux d'affaires stables que génèrent les projets d'entretien régulier pour la catégorie des poteaux de distribution. La vigueur du marché pour les poteaux de lignes de transmission est quant à elle davantage liée au calendrier des commandes, obtenues généralement dans le cadre de projets spéciaux.

La réussite de l'intégration des activités de Tangent continuera de jouer un rôle important dans la performance de la Société en 2011. Cette transaction a renforcé la position de la Société comme deuxième fournisseur en importance de traverses de chemin de fer en Amérique du Nord et la Société est en voie d'exploiter le plein potentiel de l'élargissement de son réseau. Au chapitre de la croissance interne, Stella-Jones sollicitera 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 demeurant à l'affût de nouvelles occasions de marché. 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. 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 10 mars 2011