

RAPPORT DE GESTION

Période de trois mois close le 31 mars 2011 comparativement à la période de trois mois close le 31 mars 2010

Le présent rapport de gestion et les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société ont été approuvés par le comité d'audit et le conseil d'administration le 1^{er} juin 2011. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour la période de trois mois close le 31 mars 2011, en comparaison de la période de trois mois close le 31 mars 2010. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 31 mars 2011 et 2010 et les notes afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés annuels et le rapport de gestion annuel de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Les états financiers consolidés intermédiaires non audités de la Société sont dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et les résultats sont présentés en dollars canadiens. À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens.

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

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

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. (TSX : SJ) oeuvre 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 récupération 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'oeuvre traité à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et grossistes de bois d'oeuvre 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 récupération et 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 IFRS

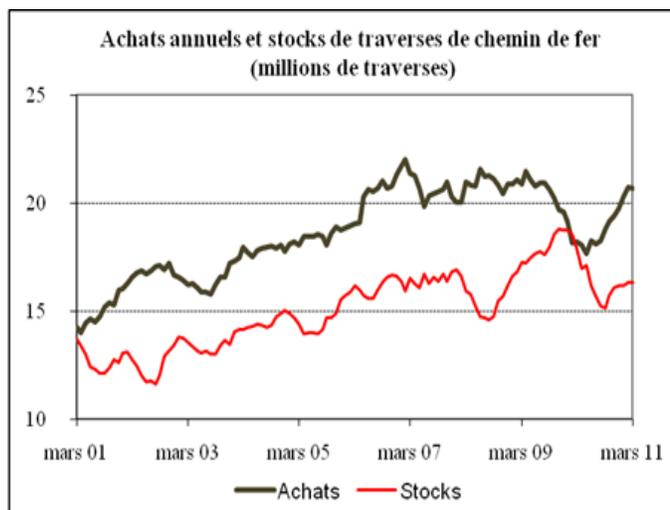
Le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ou « BAIIA »), le résultat opérationnel et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS. 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'il s'agit d'information utile pour les investisseurs avertis désirant évaluer la capacité de la Société à générer des fonds.

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes terminées les 31 mars 2011 et 2010. 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 ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes.

\$ CA/\$ US	2011		2010	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	0,9892	0,9696	1,0576	1,0158

SURVOL DE L'INDUSTRIE



Traverses de chemin de fer

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer au premier trimestre de 2011 ont surpassé ceux de la période correspondante de l'année précédente de près de 1,0 million de traverses. Ainsi, les achats effectués par l'industrie pour la période de 12 mois terminée le 31 mars 2011 ont atteint 20,7 millions de traverses. Cette hausse de l'activité reflète la reprise en cours de l'économie nord-américaine. Entre-temps, les stocks dans l'industrie sont demeurés relativement stables au premier trimestre de 2011 et s'élevaient à 16,3 millions de traverses au 31 mars 2011. Toujours à la même date, le ratio des stocks par rapport aux ventes

Source : *Railway Tie Association*

s'établissait à 0,79 :1, soit un niveau comparable à la moyenne observée durant la dernière décennie.

Par ailleurs, porté par la reprise économique, le nombre de chargements de wagon transportés sur les chemins de fer nord-américains a augmenté de 4,2 % durant les trois premiers mois de 2011, tandis que le volume de remorques intermodales et de conteneurs a progressé de 7,9 % par rapport aux niveaux de 2010, selon des données publiées par *l'Association of American Railroads*.

RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

Ventes

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, les ventes ont atteint 130,5 millions de dollars, en hausse de 31,1 millions de dollars, soit 31,3 %, par rapport aux ventes de 99,4 millions de dollars réalisées lors du premier trimestre de l'exercice précédent. Les installations d'exploitation acquises de la société Tangent Rail Corporation (« Tangent »), le 1^{er} avril 2010, ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 37,7 millions de dollars durant le trimestre. 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 3,4 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Sur une base comparable, les ventes ont reculé d'environ 3,0 %, en raison principalement d'une baisse des ventes de produits industriels et de bois d'oeuvre à usage résidentiel. Ce léger recul au premier trimestre de 2011 est également attribuable aux importantes livraisons anticipées de traverses de chemin de fer effectuées vers la fin du quatrième trimestre de 2010. Inversement, des livraisons anticipées moins importantes de traverses de chemin de fer au quatrième trimestre de 2009 avaient engendré une augmentation des ventes au cours du premier trimestre de 2010.

Ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 76,5 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2011, en hausse de 28,3 millions de dollars, ou 58,7 %, par rapport aux ventes de 48,2 millions de dollars réalisées au premier trimestre de 2010. Ces résultats reflètent l'apport des activités d'exploitation de Tangent, qui ont contribué aux ventes de traverses à hauteur d'environ 29,5 millions de dollars, ainsi qu'une demande accrue du marché. Si l'on exclut les ventes de Tangent, et après rajustement pour tenir compte de l'impact négatif de 2,5 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 1,3 million de dollars, par rapport à l'exercice précédent. Comme il était prévu, la demande a fléchi dans la première partie de la période, en raison des fortes ventes réalisées au quatrième trimestre de 2010, mais elle a progressé de façon soutenue vers la fin du trimestre. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 58,7 % des ventes de la Société au premier trimestre.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 35,7 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2011, en baisse de 2,3 % par rapport aux ventes de 36,5 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2010. Le recul de 857 000 \$ des ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics est principalement attribuable à un effet négatif de la conversion des devises de 720 000 \$ sur les ventes libellées en dollars américains. Les ventes de poteaux de lignes de transmission ont augmenté au premier trimestre, par rapport à l'an dernier, en raison de l'obtention de commandes pour des projets spéciaux, tandis que les ventes de poteaux de distribution ont diminué alors que les conditions climatiques hivernales difficiles ont repoussé la demande au Canada. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 27,3 % des ventes totales de la Société au premier trimestre de l'exercice 2011.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont progressé de 49,6 % au premier trimestre de 2011, pour atteindre 15,1 millions de dollars, comparativement à 10,1 millions de dollars en 2010. Cette hausse de 5,0 millions de dollars est 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 fléchi d'environ 3,0 millions de dollars en raison de conditions climatiques hivernales difficiles au Canada et dans l'est des États-Unis. Les produits industriels ont représenté 11,6 % des ventes de la Société pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2011.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 3,2 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2011, en baisse de 29,8 % par rapport aux ventes de 4,5 millions de dollars réalisées un an plus tôt. Ce recul reflète une baisse de la demande au Canada liée aux conditions climatiques moins favorables par rapport à l'an dernier. 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 2,4 % des ventes de Stella-Jones au premier trimestre de l'exercice 2011.

Ventes par destination

Au cours du premier trimestre de 2011, les ventes réalisées au Canada ont reculé de 4,2 millions de dollars, ou 8,8 %, pour s'établir à 43,4 millions de dollars, soit 33,2 % des ventes globales de Stella-Jones. Le recul des ventes, d'un exercice sur l'autre, est principalement attribuable à une baisse des ventes de produits industriels et de bois d'œuvre à usage résidentiel.

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 87,1 millions de dollars, ou 66,8 % des ventes, au premier trimestre de 2011, ce qui représente une hausse de 35,3 millions de dollars, ou 68,3 %, par rapport à la période correspondante en 2010. L'augmentation reflète l'acquisition de Tangent, dont la contribution aux ventes à hauteur d'environ 37,7 millions de dollars durant le trimestre, a été en partie contrebalancée par une diminution du taux utilisé pour convertir les autres ventes libellées en dollars américains.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 109,6 millions de dollars, soit 84,0 % des ventes, pour la période de trois mois close le 31 mars 2011. En comparaison, pour la période de trois mois close le 31 mars 2010, le coût des ventes s'était établi à 83,0 millions de dollars, ou 83,5 % des ventes. La hausse, en dollars absolus, est essentiellement attribuable aux activités d'exploitation de Tangent et a été en partie contrebalancée par une diminution du taux moyen utilisé pour convertir les coûts libellés en dollars américains. Exprimée en pourcentage des ventes, la hausse découle principalement d'une composition des ventes différente en vertu de laquelle les traverses de chemin de fer ont représenté une proportion plus importante, ainsi que d'une augmentation de la dotation aux amortissements.

La dotation aux amortissements a totalisé 2,6 millions de dollars pour le premier trimestre de 2011, en hausse par rapport à 1,7 million de dollars pour les trois premiers mois de l'exercice 2010. Cette augmentation reflète essentiellement l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles de Tangent.

Par conséquent, le bénéfice brut a atteint 20,9 millions de dollars, soit 16,0 % des ventes, pour les trois premiers mois de 2011, en hausse par rapport à 16,4 millions de dollars, ou 16,5 % des ventes, lors du premier trimestre de l'exercice 2010.

Frais de vente et d'administration

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2011, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 7,0 millions de dollars, comparativement aux frais de vente et d'administration de 5,9 millions de dollars engagés durant le premier trimestre de 2010. Cette hausse est principalement attribuable aux frais engagés pour les activités d'exploitation de Tangent. Il faut noter que lors de l'exercice précédent, les frais de vente et d'administration comprenaient des frais d'environ 1,8 million de dollars directement liés à l'acquisition de Tangent. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,3 % des

ventes pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2011, comparativement à 6,0 % lors de l'exercice précédent.

Autres pertes (gains), montant net

Le montant net de 506 000 \$ des autres gains réalisés par Stella-Jones, pour la période de trois mois close le 31 mars 2011, est lié aux opérations de change. La perte nette de 8 000 \$ enregistrée l'an dernier englobait une perte de change de 24 000 \$, une perte de 15 000 \$ sur des instruments financiers dérivés et un gain de 31 000 \$ réalisé sur la cession d'immobilisations corporelles.

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 dont la monnaie fonctionnelle diffère de celle de la Société et les gains et pertes de change non réalisés sur conversion de ses états financiers sont reportés aux capitaux propres. La Société assure le suivi de ses transactions en dollars américains générées à partir d'établissements canadiens. Ses opérations de couverture de base consistent en des contrats de change à terme pour la vente de dollars américains et l'achat de certains biens et services en dollars américains. La Société 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.

Charges financières

Pour le premier trimestre de l'exercice 2011, les charges financières se sont élevées à 2,3 millions de dollars, en hausse par rapport à ceux de 1,8 million de dollars engagés au premier trimestre de 2010. L'augmentation des charges financières 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.

Résultat avant impôt et charge d'impôt

Stella-Jones a généré un résultat avant impôt de 12,1 millions de dollars, soit 9,3 % des ventes, au premier trimestre de 2011. Il s'agit d'une hausse de 3,4 millions de dollars, ou 39,5 %, par rapport au résultat avant impôt de 8,7 millions de dollars, ou 8,7 % des ventes, réalisé au premier trimestre de l'exercice 2010.

La charge d'impôt de Stella-Jones a totalisé 3,6 millions de dollars au premier trimestre de 2011, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 29,7 %. Pour le premier trimestre de l'exercice 2010, la charge d'impôt s'était élevée à 2,9 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 33,2 %. La diminution du taux d'imposition effectif pour 2011 est attribuable à une baisse du taux d'imposition canadien prévu par la loi et à l'absence cette année de tout ajustement d'impôt à la suite de la réconciliation d'écart de provision par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent.

Résultat net

Le résultat net de la période s'est établi à 8,5 millions de dollars, ou 0,53 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 5,8 millions de dollars, ou 0,45 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la période correspondante en 2010. Il s'agit d'une hausse du résultat net de 2,7 millions de dollars, ou 46,9 %, par rapport à l'exercice précédent. L'échange de reçus de souscription contre des actions ordinaires le 1^{er} avril 2010 dans le but de financer une partie de l'acquisition de Tangent a eu pour effet d'accroître, au premier trimestre de 2011, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation servant au calcul du résultat par action, sur une base pleinement diluée, d'environ 25,6 % par rapport à la période correspondante de 2010.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 1^{er} avril 2011, la Société a conclu une entente en vue d'amender et de mettre à jour une débenture non garantie et non convertible de 25,0 millions de dollars US et a remboursé 15,0 millions de dollars US du montant en capital. La débenture amendée porte intérêt au taux de 7,27 % (7,89 % antérieurement) et est remboursable en un seul versement de 10,0 millions de dollars US le 1^{er} avril 2016 (antérieurement, en cinq remboursements

annuels du capital de 2,5 millions de dollars US à compter du 1^{er} avril 2011 et un paiement final de 12,5 millions de dollars US le 1^{er} avril 2018). Aucun remboursement anticipé ne sera permis en vertu de l'entente amendée. La débenture amendée a été désignée comme couverture d'un investissement net dans des établissements étrangers.

Le 1^{er} avril 2011, la Société a également conclu une entente en vue d'amender et de mettre à jour une débenture non garantie subordonnée et non convertible de 25,0 millions de dollars US. La débenture amendée porte intérêt au taux de 7,27 % (9,75 % antérieurement) et est remboursable en un seul versement de 25,0 millions de dollars US le 1^{er} avril 2016 (antérieurement remboursable en un seul versement de 25,0 millions de dollars US le 1^{er} avril 2015). Aucun remboursement anticipé ne sera permis en vertu de l'entente amendée. La débenture amendée a été désignée comme couverture d'un investissement net dans des établissements étrangers.

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.

Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des neuf derniers trimestres de la Société et les conventions comptables applicables à ces données financières.

2011 (IFRS)

Pour les trimestres clos le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	130 485				
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	16 970				
Résultat opérationnel ¹	14 418				
Résultat net de la période	8 500				
Résultats par action ordinaire					
De base	0,53				
Dilué	0,53				

2010 (IFRS)

Pour les trimestres clos 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
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	12 241	14 155	22 720	21 929	71 045
Résultat opérationnel ¹	10 474	11 278	19 744	19 194	60 690
Résultat net de la période	5 788	5 563	12 440	10 650	34 441
Résultat par action ordinaire					
De base	0,46	0,35	0,78	0,67	2,27
Dilué	0,45	0,35	0,78	0,67	2,26

2009 (PCGR canadiens antérieurs)

Pour les trimestres clos 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
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	15 924	20 976	15 272	6 851	59 023
Résultat opérationnel ¹	13 313	18 475	13 376	5 104	50 268
Résultat net de la période	7 687	11 021	8 320	3 041	30 069
Résultat 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 résultat opérationnel et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS ou 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 résultat opérationnel et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent facilement être conciliés avec le résultat net inclus aux états financiers établis selon les IFRS, 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.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le fonds de roulement de la Société s'établissait à 191,5 millions de dollars au 31 mars 2011, en hausse de 2,0 millions de dollars par rapport au solde du fonds de roulement de 189,5 millions de dollars au 31 décembre 2010. La valeur de l'actif à court terme atteignait 310,0 millions de dollars au 31 mars 2011, comparativement à 269,0 millions de dollars trois mois plus tôt. La majeure partie de cette hausse est attribuable à une augmentation des débiteurs et des stocks, comme il est expliqué ci-après.

La valeur des débiteurs s'élevait à 74,1 millions de dollars au 31 mars 2011, comparativement à 56,3 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette hausse reflète essentiellement un accroissement des ventes dans la dernière portion du premier trimestre.

Les stocks s'élevaient à 223,5 millions de dollars au 31 mars 2011, comparativement à 205,3 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette hausse reflète la constitution saisonnière habituelle de stocks en prévision de l'accroissement de la demande durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres.

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

Les immobilisations corporelles s'élevaient à 103,4 millions de dollars au 31 mars 2011, comparativement à 104,8 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette diminution de 1,4 million de dollars est principalement attribuable à l'incidence de la dépréciation de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux

États-Unis, alors que l'achat d'immobilisations corporelles pour la période était semblable à la dotation aux amortissements.

La valeur des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignait 61,7 millions de dollars et 72,1 millions de dollars, respectivement, au 31 mars 2011. Les immobilisations incorporelles comprennent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote de Tangent, les droits de coupe et le bois sur pied. Au 31 décembre 2010, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 64,2 millions de dollars et 74,0 millions de dollars. La baisse de la valeur des immobilisations incorporelles et du goodwill découle de l'incidence de la dépréciation de la devise locale sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis et sur le goodwill, alors que la valeur des immobilisations incorporelles reflète également une charge d'amortissement de 1,2 million de dollars au premier trimestre de 2011.

La dette bancaire se chiffrait à 66,2 millions de dollars à la fin du premier trimestre de 2011, en hausse par rapport à 31,9 millions de dollars à la clôture de l'exercice 2010. Cette augmentation de 34,3 millions de dollars est essentiellement attribuable à une augmentation du fonds de roulement. Au 31 mars 2011, la dette bancaire était constituée 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 2010), de même qu'un crédit d'exploitation à demande de 75,0 millions de dollars US (75,0 millions de dollars US au 31 décembre 2010), 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 57,3 millions de dollars au 31 mars 2011.

La Société estime que ces crédits d'exploitation à demande, 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 mars 2011, la dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, s'élevait à 118,7 millions de dollars, en baisse par rapport à 125,8 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette diminution est attribuable au remboursement d'un montant de 4,5 millions de dollars sur la dette à long terme au cours du premier trimestre de 2011 et à une réduction du taux utilisé pour convertir la dette libellée en dollars US.

Les capitaux propres s'établissaient à 281,0 millions de dollars au 31 mars 2011, comparativement à 280,1 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette augmentation de 0,9 million de dollars est essentiellement attribuable au résultat net de 8,5 millions de dollars, partiellement contrebalancé par des versements de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 3,8 millions de dollars et une augmentation de 4,3 millions de dollars du cumul des autres éléments du résultat global. La valeur comptable s'élevait à 17,63 \$ par action ordinaire au 31 mars 2011, en hausse par rapport à 17,59 \$ par action au 31 décembre 2010.

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 (milliers de dollars)	Trimestres clos les	
	31 mars 2011	31 mars 2010
Activités opérationnelles	(28 652 \$)	8 848 \$
Activités de financement	30 264 \$	135 168 \$
Activités d'investissement	<u>(1 612 \$)</u>	<u>(144 016 \$)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	--- \$	--- \$

Les activités, acquisitions et dépenses en immobilisations corporelles de la Société sont principalement financées par les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, l'utilisation de liquidités provenant des 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 provenant des activités opérationnelles, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés, se sont élevés à 17,6 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, comparativement à 12,8 millions de dollars pour la période correspondante en 2010. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance de 2,7 millions du résultat net et à une variation positive de 567 000 \$ de l'amortissement hors caisse des immobilisations incorporelles.

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a réduit les liquidités de 40,0 millions de dollars, alors qu'elle avait nécessité des liquidités de 2,9 millions de dollars un an auparavant. La réduction au premier trimestre de 2011 reflète essentiellement une augmentation de 20,9 millions de dollars des stocks et une hausse de 18,5 millions de dollars des débiteurs. En conséquence, les activités opérationnelles ont nécessité des liquidités de 28,7 millions de dollars pour la période de trois mois close le 31 mars 2011, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 8,8 millions de dollars lors de la période correspondante un an plus tôt.

Les activités de financement ont généré des liquidités de 30,3 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2011. Les principaux facteurs expliquant cette génération de liquidités comprennent notamment une augmentation de 34,8 millions de dollars de la dette bancaire attribuable à des besoins en fonds de roulement, en partie contrebalancée par le remboursement d'un montant de 4,5 millions de dollars sur la dette à long terme. Pour le trimestre clos le 31 mars 2010, les activités de financement avaient généré des liquidités de 135,2 millions de dollars attribuables au produit de l'émission de reçus de souscription de 76,9 millions de dollars et à une augmentation de 66,0 millions de dollars de la dette à long terme. Les deux variations étaient liées à l'acquisition de Tangent réalisée le 1^{er} avril 2010.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 1,6 million de dollars au cours du premier trimestre de 2011, dont un montant de 1,4 million de dollars ayant servi à des acquisitions d'immobilisations corporelles, principalement pour diverses mises à niveau d'équipement et pour l'expansion. Pour le trimestre clos le 31 mars 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 144,0 millions de dollars en raison d'une augmentation de 142,9 millions de dollars de la trésorerie soumise à des restrictions dans l'attente de la conclusion de l'acquisition de Tangent.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 mars 2011 :

(en milliers de dollars)	Valeur comptable (\$)	Flux monétaires contractuels (\$)	Moins de 1 an (\$)	1 à 3 ans (\$)	4 à 5 ans (\$)	Après 5 ans (\$)
Dettes bancaires¹	66 180	67 650	67 650	-	-	-
Comptes créditeurs et charges à payer	40 047	40 047	40 047	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme¹	118 706	150 216	15 690	35 470	55 572	43 484
Swaps de taux d'intérêt						
Montant à payer	-	2 148	898	873	377	-
Montant à recevoir	-	(519)	(219)	(213)	(87)	-
Autres obligations contractuelles	-	23 272	5 689	6 783	2 091	8 709
Ententes de non-concurrence	3 171	3 729	1 243	2 486	-	-
Total	228 104	286 543	130 998	45 399	57 953	52 193

¹ Les montants comprennent le capital et les intérêts

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

Au 31 mars 2011, le capital social de la Société était constitué de 15 938 915 actions ordinaires émises et en circulation (15 922 668 au 31 décembre 2010). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital social en circulation pour la période de trois mois close le 31 mars 2011 :

Période trois mois close le 31 mars 2011	Nombre d'actions (en milliers)
Solde au début de la période	15 923
Régime d'options d'achat d'actions	14
Régimes d'achat d'actions des employés	2
Solde à la fin de la période	15 939

Au 1^{er} juin 2011, le capital social de la Société était constitué de 15 947 485 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 mars 2011, le nombre d'options en circulation en vue d'acquiescer des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 167 000 (181 000 au 31 décembre 2010), dont 114 300 d'entre elles pouvaient être exercées (128 300 au 31 décembre 2010). Au 1^{er} juin 2011, le nombre d'options en circulation était de 158 800, dont 107 600 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 1^{er} avril 2011.

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

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Les engagements et éventualités susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans l'avenir demeurent sensiblement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2010.

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 mars 2011, 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 57,3 millions de dollars au 31 mars 2011.

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.

Les stocks ont augmenté durant le premier trimestre de 2011 en raison de la constitution saisonnière habituelle de stocks en prévision de l'accroissement des volumes de ventes durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres. Afin d'assurer l'efficacité des activités de traitement, étant donné que le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et d'incertitude susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2010.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la note 2 des états financiers intermédiaires consolidés du 31 mars 2011.

La Société dresse ses états financiers consolidés en conformité avec les IFRS 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 d'utilité estimative des actifs, la dépréciation du goodwill et la dépréciation des actifs à long terme.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

Conversion aux IFRS

En février 2008, le Conseil des Normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé que toutes les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues de dresser leurs états financiers conformément aux IFRS pour les exercices devant s'ouvrir à compter du 1^{er} janvier 2011. Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais comportent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation et de l'information à fournir.

Les états financiers consolidés intermédiaires non audités pour la période close le 31 mars 2011 sont les premiers états financiers de la Société établis conformément aux IFRS. Pour toutes les périodes comptables antérieures à cette période, la Société établissait ses états financiers selon les PCGR du Canada, Partie V. Conformément à IFRS 1, certaines informations concernant la transition aux IFRS sont présentées ci-après. Ces informations sont établies conformément aux IFRS de la manière indiquée dans le mode de présentation à la note 2 des états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2011.

IFRS 1 exige la présentation d'informations financières comparatives. La première date à laquelle la Société a appliqué les IFRS, le 1^{er} janvier 2010, devient la « date de transition ». IFRS 1 exige que les nouveaux adoptants appliquent rétrospectivement toutes les normes IFRS en vigueur à la date de clôture, soit le 31 décembre 2011 pour la Société. IFRS 1 prévoit toutefois que certaines exemptions facultatives et certaines exceptions obligatoires s'appliquent aux nouveaux adoptants.

Choix initiaux lors de l'adoption

Exemptions facultatives disponibles en vertu d'IFRS 1:

Regroupements d'entreprises – IFRS 1 prévoit que le nouvel adoptant peut décider de ne pas appliquer IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, rétrospectivement pour des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant la date de transition. La Société a fait ce choix.

Avantages du personnel futurs – IFRS 1 prévoit que le nouvel adoptant peut décider de comptabiliser aux résultats non distribués à la date de transition tous les écarts actuariels cumulatifs reportés en vertu des PCGR du Canada. La Société a fait ce choix.

Montant cumulé des différences de conversion – IFRS 1 permet au nouvel adoptant de se soustraire à IAS 21, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, pour le montant cumulé des différences de conversion qui existaient à la date de transition aux IFRS. Elle permet de ramener à zéro le montant cumulé des différences de conversion à la date de transition. La Société a fait ce choix, elle a éliminé le montant cumulé des différences de conversion et a porté le montant correspondant aux résultats non distribués à la date de transition.

Contrats de location – L'exemption disponible en vertu d'IFRS 1 qui permet l'application rétrospective de l'International Financial Reporting Interpretations Committee Interpretation 4 (« IFRIC 4 »), *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, a été utilisée pour déterminer si un contrat existant au 1^{er} janvier 2010 contient un contrat de location sur la base des faits et des circonstances qui existaient à cette date.

Paiements fondés sur des actions – IFRS 1 permet au nouvel adoptant de ne pas appliquer IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, aux instruments de capitaux propres acquis à la date de transition et de ne pas appliquer IFRS 2 aux paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie antérieurement à la date de transition aux IFRS. La Société a choisi de ne pas se prévaloir de cette exemption et d'appliquer IFRS 2 à l'ensemble des options d'achat d'actions.

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations – La Société a appliqué les exigences de IFRIC 1, *Variation des passifs existants relatifs au démantèlement ou à la remise en état et des autres passifs similaires*, qui préconise que les variations relatives au démantèlement, à la remise en état et à tout autre passif similaire soient ajoutées ou déduites, rétrospectivement, du coût de l'actif et que le montant amortissable de l'actif soit ajusté et amorti prospectivement sur la durée d'utilité restante. La Société a fait le choix de ne pas appliquer IFRIC 1 pour les variations relatives à ces passifs, qui sont survenues avant la date de transition.

Coûts d'emprunt – IFRS 1 permet à une entité d'adopter IAS 23, *Coûts d'emprunt*, à titre prospectif et d'inscrire à l'actif les coûts d'emprunt pour les projets dont l'inscription à l'actif débute après la date de transition. La Société a fait ce choix.

Exceptions obligatoires prévues par IFRS 1 :

Comptabilité de couverture – La comptabilité de couverture ne peut être appliquée à titre prospectif qu'à partir de la date de transition pour les transactions qui répondent à ce moment aux conditions de la comptabilité de couverture prévues par IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*. Il est interdit de désigner rétrospectivement des relations de couverture ou de créer rétrospectivement des documents justificatifs. En conséquence, seules les relations qui répondent aux conditions de la comptabilité de couverture à la date de transition sont prises en compte à titre de couvertures dans les résultats de la Société selon les IFRS.

Estimations – En vertu d'IFRS 1, les estimations établies par une entité selon les IFRS à la date de transition doivent être cohérentes avec les estimations établies selon les PCGR utilisés précédemment pour la même date, sauf si des éléments probants objectifs démontrent que ces estimations étaient erronées. Les estimations de la Société en date du 1^{er} janvier 2010 sont cohérentes avec ses estimations établies selon les PCGR du Canada pour la même date.

Incidence du passage aux IFRS

Un résumé des différences entre les IFRS et les PCGR du Canada identifiées comme ayant un impact important sur la performance et la situation financières de la Société publiées antérieurement est présenté à la note 4 des états financiers intermédiaires consolidés au 31 mars 2011, qui fournit un résumé de l'incidence du passage aux IFRS.

INCIDENCE DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ADOPTÉES

Publiée en novembre 2009, IFRS 9, *Instruments financiers*, porte sur le classement et l'évaluation des actifs financiers et remplace les catégories multiples et les modèles d'évaluation énoncés dans IAS 39 pour les instruments de créance par un nouveau modèle d'évaluation mixte comportant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net. IFRS 9 remplace aussi les modèles pour l'évaluation des instruments de capitaux propres, ces instruments étant comptabilisés soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Lorsque de tels instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, les dividendes, dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un remboursement du placement, sont comptabilisés en résultat net. Cependant, les autres profits et pertes, y compris les pertes de valeur, associés à ces instruments demeurent indéfiniment dans le cumul des autres éléments du résultat global. La norme s'appliquera aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013 et son adoption anticipée est autorisée. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme ni déterminé si elle l'adoptera par anticipation.

Au mois de mai 2011, l'International Accounting Standards Board (« l'IASB ») a publié les normes suivantes que la société n'a pas encore adoptées : IFRS 10, États financiers consolidés, IFRS 11, Accords conjoints, IFRS 12, Informations à fournir sur les participations dans les autres entités, IAS 27, États financiers individuels, IFRS 13, Évaluation de la juste valeur et IAS 28 modifiée, Participations dans des entreprises associées et des coentreprises. Chacune de ces normes s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 et leur adoption anticipée est permise. La société n'a pas encore commencé à évaluer l'incidence qu'auront ces nouvelles normes et ces normes modifiées et s'il y a lieu d'adopter par anticipation l'une ou l'autre des nouvelles exigences.

Voici un bref résumé des nouvelles normes:

IFRS 10 – États financiers consolidés

IFRS 10 exige d'une entité qu'elle consolide une entité sous son contrôle, lorsqu'elle est exposée à ses rendements variables du fait de l'exercice d'un rôle dans celle-ci, ou a des droits sur ces rendements, et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait de son pouvoir sur l'entité. Selon les IFRS actuellement en vigueur, la consolidation est requise quand une entité a le pouvoir de diriger les méthodes financières et opérationnelles d'une autre entité afin de tirer des avantages de ses activités. IFRS 10 remplace l'interprétation SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc et certaines parties d'IAS 27, États financiers consolidés et individuels*.

IFRS 11 – Accords conjoints

IFRS 11 exige d'un coentrepreneur qu'il comptabilise sa participation dans une coentreprise comme une coentreprise ou comme opération conjointe. Les coentreprises seront comptabilisées à la valeur de consolidation, tandis que dans le cas d'une opération conjointe, un coentrepreneur comptabilisera sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Selon les normes IFRS actuellement en vigueur, les entités ont le choix de comptabiliser leurs participations dans des coentreprises selon la méthode de la consolidation proportionnelle ou selon la méthode de la comptabilisation à la valeur de consolidation. IFRS 11 remplace IAS 31, *Participations dans des coentreprises* et SIC-13, *Entités contrôlées conjointement — apports non monétaires par des coentrepreneurs*.

IFRS 12 – Informations à fournir sur les participations dans les autres entités

IFRS 12 indique les informations à fournir au sujet des participations dans d'autres entités, telles que les coentreprises, les satellites, les entités ad hoc et les véhicules hors bilans. La norme reprend certaines obligations d'information existantes et introduit de nouvelles obligations importantes à l'égard de la nature des participations détenues dans des autres entités et des risques connexes.

IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur

IFRS 13 est une norme exhaustive sur les évaluations de la juste valeur et les informations à fournir à l'égard de toutes les normes IFRS. La nouvelle norme précise que la juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif si une transaction entre des intervenants du marché avait lieu à la date d'évaluation. Elle indique également les informations à fournir sur l'évaluation de la juste valeur. Les IFRS actuellement en vigueur présentent les directives relatives à l'évaluation et à la présentation de la juste valeur de façon dispersée, entre quelques normes précises qui exigent les évaluations de la juste valeur, mais qui, dans bien des cas, n'établissent pas de base d'évaluation précise ni d'obligations d'information cohérentes.

Amendements aux autres normes

Des amendements ont également été apportés aux normes existantes, y compris IAS 27, *États financiers individuels* et IAS 28, *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. IAS 27 traite de la comptabilisation des filiales, des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées dans des états financiers non consolidés. Les modifications apportées à IAS 28 étendent le champ d'application de la norme aux coentreprises et tiennent compte des modifications apportées aux normes IFRS 10, 11, 12 et 13.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la norme canadienne 52-109 (Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société a déposé des certificats signés par le président et chef de la direction et par le premier vice-président et chef des finances, qui font notamment état de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information et de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Le 1^{er} janvier 2011, la Société a adopté les normes IFRS aux fins de communication de l'information financière. Dans le cadre de l'adoption des IFRS, la Société a révisé ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, lorsque nécessaire, afin de faciliter la réalisation des activités respectives de convergence et de transition vers les IFRS. Comme il est indiqué à la rubrique intitulée « Conversion aux IFRS », l'incidence de ces changements a été minime. Outre l'adoption des IFRS, la Société n'a apporté aucun changement important à la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2011 ayant eu une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

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 en 2011. 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 dans la performance de la Société en 2011. Cette transaction a renforcé la position de Stella-Jones 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'une situation financière solide permettra à Stella-Jones de 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 générer de la valeur ajoutée pour les actionnaires.

Le 1^{er} juin 2011