

# 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 15 mars 2012. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, en comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2010. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 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 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 établis 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. Les états financiers de la Société étaient précédemment établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR CA »).

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](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 [www.stella-jones.com](http://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 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'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-neuf 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-huit installations sont situées dans six provinces canadiennes et quinze états américains. Les effectifs de la Société s'élèvent actuellement à environ 970 personnes.

Stella-Jones bénéficie de plusieurs atouts qui devraient contribuer à renforcer encore davantage son positionnement stratégique et son avantage concurrentiel dans le secteur du traitement du bois. Notons, entre autres, la capacité de la Société à servir ses clients à partir de plusieurs usines, une situation financière solide qui lui permet de constituer des stocks de bois vert et de les faire sécher à l'air libre en prévision d'importants contrats à long terme, une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date ainsi qu'un enregistrement pour la production et la vente de créosote, un produit de 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, intègre 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 entend atteindre ces objectifs.

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 que ces mesures sont une information utile pour les investisseurs avertis désirant évaluer la capacité de la Société à générer des fonds.

### Rapprochement du BAIIA et du

#### résultat opérationnel avec le résultat net

(en milliers de dollars)

	Période de trois mois close les		Exercice clos les	
	31 déc. 2011	31 déc. 2010	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Résultat net de la période	13 367	10 650	55 709	34 441
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	5 120	5 730	24 220	15 684
Charges financières	1 912	2 814	8 039	10 565
Résultat opérationnel	20 399	19 194	87 968	60 690
Dotation aux amortissements	2 325	2 735	8 715	10 355
BAIIA	22 724	21 929	96 683	71 045

## PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2011

L'exercice clos le 31 décembre 2011 marque pour la Société une onzième année consécutive de croissance ininterrompue du résultat net. Stella-Jones a également poursuivi l'exécution de sa stratégie opérationnelle axée sur l'expansion à l'échelle continentale.

Le 7 décembre 2011, Stella-Jones a conclu l'acquisition de la société Thompson Industries, Inc. (« Thompson »), un fournisseur de produits en bois traité destinés à l'industrie ferroviaire. Fondée en 1981, Thompson fabriquait des produits en bois traité, principalement des traverses de chemin de fer et des poutres, dans une usine située à Russellville, en Arkansas. Pour son exercice financier clos le 30 septembre 2011, les ventes de Thompson ont atteint environ 49,0 millions de dollars US. Le prix d'achat s'est élevé à environ 35,2 millions de dollars (34,9 millions de dollars US). Stella-Jones a financé l'acquisition au moyen de ses facilités de crédit existantes et de l'émission d'un billet non garanti aux vendeurs de 6,6 millions de dollars (6,5 millions de dollars US).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, les ventes ont atteint 640,1 millions de dollars, en hausse de 79,1 millions de dollars, ou 14,1 %, par rapport aux ventes réalisées lors de l'exercice précédent, en raison principalement de la forte demande pour les principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics. Sur une base comparable, les ventes ont augmenté d'environ 11,0 %, tandis que 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 US d'environ 21,3 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. Par ailleurs, les installations d'exploitation acquises de la société Tangent Rail Corporation (« Tangent ») le 1<sup>er</sup> avril 2010 ont généré une contribution additionnelle aux ventes d'environ 37,7 millions de dollars au premier trimestre de 2011, tandis que Thompson a contribué aux ventes à hauteur de 1,7 million de dollars durant les trois dernières semaines du quatrième trimestre de 2011.

Grâce à l'augmentation de l'activité commerciale et l'accroissement de la productivité dans l'ensemble de son réseau d'usines, le résultat opérationnel annuel de Stella-Jones a atteint 88,0 millions de dollars, ou 13,7 % des ventes, en 2011. Il s'agit d'une progression de 44,9 % par rapport au résultat opérationnel de 60,7 millions de dollars, ou 10,8 % des ventes, obtenu lors de l'exercice précédent. De ce fait, le résultat net pour l'exercice a progressé de 61,8 % pour atteindre 55,7 millions de dollars, soit 3,48 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 34,4 millions de dollars, ou 2,26 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de l'exercice précédent.

La solide performance de Stella-Jones a permis de générer de robustes flux de trésorerie en 2011. Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat, se sont élevés à 99,6 millions de dollars, en hausse de 27,6 % par rapport à 78,1 millions de dollars en 2010. Cette performance a permis à la Société de maintenir une situation financière saine. Même si l'acquisition de Thompson a été en grande partie financée au moyen des facilités de crédit existantes, et conclue peu de temps avant la clôture de l'exercice, le ratio de la dette totale sur la capitalisation totale de Stella-Jones s'est amélioré pour s'établir à 0,35:1 au 31 décembre 2011, tandis que le ratio de la dette totale sur le BAIIA des douze derniers mois s'est aussi amélioré par rapport au 31 décembre 2010 pour s'établir à 1,89:1.

## INDICATEURS CLÉS DE RENDEMENT

Pour les exercices clos les 31 décembre	2011 (IFRS)	2010 (IFRS)	2009 (PCGR CA)
Marge opérationnelle	13,7 %	10,8 %	12,2 %
Rendement sur les capitaux propres moyens	18,2 %	15,0 %	17,6 %
Ratio du fonds de roulement	5,77	3,38	3,01
Dette totale** sur la capitalisation totale	0,35:1	0,36:1	0,44:1
Dette totale** sur le BAIIA des douze derniers mois	1,89	2,22	2,43
Dividende par action	0,50	0,38	0,36

## DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES CHOISIES (exercices clos les 31 décembre)

Résultat	2011 (IFRS)	2010 (IFRS)	2009 (PCGR CA)
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$
Ventes	640 148	561 046	411 119
Résultat opérationnel	87 968	60 690	50 268
Résultat net	55 709	34 441	30 069
Résultat de base par action ordinaire	3,49	2,27	2,38
Résultat dilué par action ordinaire	3,48	2,26	2,37

Situation financière	2011 (IFRS)	2010 (IFRS)	2009 (PCGR CA)
(en milliers de dollars)	\$	\$	\$
Actif courant	330 519	269 042	254 578
Actif total	617 056	520 958	370 795
Dette à long terme*	180 094	125 828	87 080
Dette totale**	182 679	157 751	143 199
Capitaux propres	331 912	280 102	179 978

\* y compris la partie à court terme courante

\*\* y compris l'endettement bancaire à court terme

## TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux exercices clos les 31 décembre 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
Deuxième trimestre	0,9615	0,9645	1,0250	1,0646
Troisième trimestre	0,9665	1,0482	1,0531	1,0290
Quatrième trimestre	1,0217	1,0170	1,0253	0,9946
Exercice financier	0,9847	1,0170	1,0403	0,9946

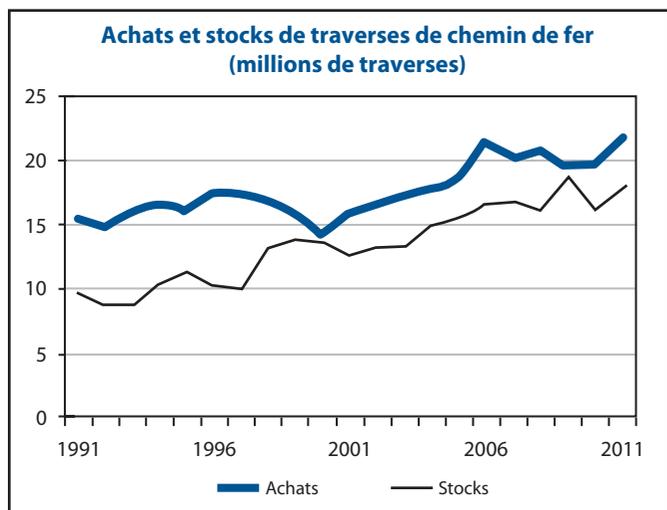
## SURVOL DE L'INDUSTRIE

### Traverses de chemin de fer

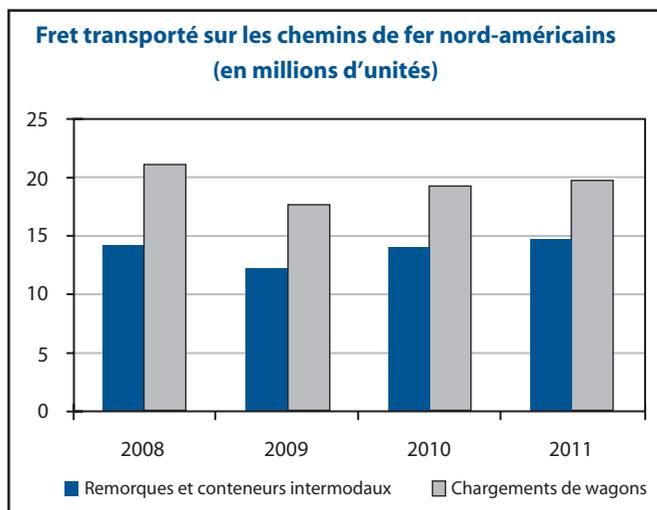
Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer en 2011 ont progressé d'environ 10 % pour atteindre 21,7 millions de traverses, soit le nombre total annuel le plus élevé des 20 dernières années. Cette forte demande a eu pour effet de réduire encore davantage le ratio des stocks par rapport aux ventes qui s'établissait à 0,79:1 au 31 décembre 2011, comparativement à un ratio révisé de 0,82:1 douze mois plus tôt.

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 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.

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, le nombre de chargements de wagons transportés sur les chemins de fer nord-américains a augmenté de 2,5 % en 2011, alors que celui des remorques et des conteneurs intermodaux a progressé de 5,3 % par rapport aux niveaux de 2010 en raison de l'amélioration continue de l'économie nord-américaine.



Source : Railway Tie Association



Source: Association of American Railroads

## RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

### VENTES

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, les ventes ont atteint 640,1 millions de dollars, en hausse de 79,1 millions de dollars, ou 14,1 %, par rapport aux ventes de 561,0 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. L'apport supplémentaire aux ventes des installations d'exploitation acquises de Tangent le 1<sup>er</sup> avril 2010 s'est élevé à environ 37,7 millions de dollars au premier trimestre de 2011, tandis que l'usine acquise de Thompson, le 7 décembre 2011, a contribué aux ventes à hauteur de 1,7 million de dollars. 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 21,3 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Si l'on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 11,0 %, alors que la demande est demeurée forte pour les principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics. L'accroissement de la demande est attribuable aux besoins du marché tant pour des services d'entretien que pour des projets spéciaux.

### VENTES PAR CATÉGORIE DE PRODUITS

#### Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 338,8 millions de dollars en 2011, en hausse de 55,6 millions de dollars par rapport aux ventes de 283,2 millions de dollars réalisées en 2010. Cette progression de 19,6 % reflète la forte demande du marché de même que les ventes additionnelles de traverses d'environ 29,5 millions de dollars générées par les activités d'exploitation de Tangent au premier trimestre de 2011 et celles de 1,5 million de dollars attribuables à l'usine de Thompson au quatrième trimestre de 2011. Après rajustement pour tenir compte de l'impact négatif de 14,9 millions de dollars des taux de change attribuable à une diminution du taux de conversion moyen applicable aux ventes de traverses de chemin de fer libellées en dollars américains, les ventes de traverses de chemin de fer, sur une base comparable, ont augmenté d'environ 14,0 % par rapport à l'exercice précédent. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 52,9 % des ventes totales de la Société en 2011.

#### Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 194,8 millions de dollars en 2011, en hausse de 16,9 % par rapport aux ventes de 166,7 millions de dollars réalisées en 2010. Cette progression est principalement attribuable à la vigueur de la demande pour les poteaux de lignes de transmission résultant de commandes pour des projets spéciaux. Entre-temps, les ventes des poteaux de distribution sont demeurées relativement stables en raison surtout de la demande provenant des programmes d'entretien régulier. La diminution du taux de conversion moyen, d'un exercice sur l'autre, a eu pour effet de réduire la valeur des ventes de poteaux libellées en dollars américains de 3,6 millions de dollars en 2011. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 30,5 % des ventes globales de la Société en 2011.

#### Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont fléchi de 3,1 % en 2011 pour s'établir à 78,9 millions de dollars, comparativement à 81,4 millions de dollars en 2010. Si l'on exclut les contributions supplémentaires de 8,2 millions de dollars et 0,2 million de dollars des activités respectives de Tangent et de Thompson en 2011, et déduction faite d'un effet de conversion négatif de 2,8 millions de dollars sur les ventes libellées en dollars américains, les ventes de produits industriels ont reculé d'environ 8,1 millions de dollars. Ce recul est principalement attribuable au retrait de la Société de certains créneaux de marché moins intéressants avec la vente de certains actifs aux installations de Terre Haute, en Indiana au cours du quatrième trimestre de 2010. La demande est cependant demeurée forte pour les autres principaux produits et services de la Société dans cette catégorie, tant au Canada qu'aux États-Unis. Les produits industriels ont représenté 12,3 % des ventes de la Société au cours de l'exercice 2011.

#### Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 27,7 millions de dollars en 2011, en baisse de 7,1 % par rapport aux ventes de 29,8 millions de dollars réalisées en 2010. Cette diminution reflète essentiellement un fléchissement de la demande au Canada en raison de conditions climatiques moins favorables durant la première moitié de 2011, comparativement à l'année précédente. 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 4,3 % des ventes de Stella-Jones en 2011.

### VENTES PAR DESTINATION

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 412,2 millions de dollars, ou 64,4 % des ventes, en 2011, ce qui représente une augmentation de 66,5 millions de dollars, ou 19,2 %, par rapport à 2010. La hausse reflète principalement une progression des ventes de traverses de chemin de fer et de poteaux destinés aux sociétés de services publics, de même que les apports supplémentaires de 37,7 millions de dollars et 1,7 million de dollars des activités d'exploitation respectives de Tangent et Thompson, qui ont été en partie contrebalancées par une diminution du taux utilisé pour convertir les ventes libellées en dollars américains. Les ventes de produits exportés vers les États-Unis à partir d'installations canadiennes ont totalisé 13,0 millions de dollars en 2011, comparativement à 10,7 millions de dollars en 2010, alors que la Société poursuit l'optimisation de ses actifs au moyen de la spécialisation de ses usines.

Les ventes sur le marché canadien ont augmenté de 12,6 millions de dollars, ou 5,9 %, pour s'établir à 228,0 millions de dollars en 2011, soit 35,6 % des ventes totales de Stella-Jones. L'augmentation des ventes, d'un exercice sur l'autre, est principalement attribuable à l'accroissement des ventes de traverses de chemin de fer et de poteaux destinés aux sociétés de services publics.

### COÛT DES VENTES

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 515,3 millions de dollars, ou 80,5 % des ventes, en 2011. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 467,8 millions de dollars, ou 83,4 % des ventes, en 2010. Cette augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à l'accroissement de l'activité commerciale 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 baisse découle principalement d'une composition des ventes différente en vertu de laquelle les poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté une proportion plus importante que lors de l'exercice précédent, de même que d'un accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société.

La dotation aux amortissements a totalisé 8,7 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, en baisse par rapport à 10,4 millions de dollars lors de l'exercice clos le 31 décembre 2010. En 2011, l'amortissement des droits de coupe, du bois sur pied et des routes est désormais inclus dans les stocks ou dans le coût des ventes et considéré comme faisant partie des coûts du bois, ce qui explique cette baisse.

En conséquence, le bénéfice brut s'est établi à 124,9 millions de dollars, ou 19,5 % des ventes, en 2011, en hausse par rapport à 93,3 millions de dollars, ou 16,6 % de ventes, en 2010.

### FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 35,8 millions de dollars en 2011, comparativement à 32,5 millions de dollars en 2010. Cette hausse de 3,3 millions de dollars est principalement attribuable au régime de participation aux résultats de la Société ainsi qu'aux frais liés aux activités d'exploitation de Tangent pendant un exercice complet, plutôt que sur une période de seulement neuf mois en 2010. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 5,6 % des ventes en 2011, comparativement à 5,8 % lors de l'exercice précédent.

Il convient de noter que cette année, les frais de vente et d'administration comprennent une charge de dépréciation d'actifs de 2,2 millions de dollars liée à la contrepassation, sans effet de trésorerie, de relations clients classées dans les immobilisations incorporelles, ainsi que des coûts d'acquisition de 423 000 \$ directement associés à l'achat de Thompson. D'autre part, lors de l'exercice précédent, les frais de vente et d'administration comprenaient des frais d'environ 5,3 millions de dollars en lien avec des indemnités de départ, une provision pour une décision judiciaire défavorable ainsi que des coûts d'acquisition directement associés à l'achat de Tangent. La Société avait également constaté des charges de dépréciation d'actif de l'ordre de 3,0 millions de dollars relatives à l'installation de Spencer, en Virginie-Occidentale, et à l'ancien bureau corporatif américain de Ripley, également en Virginie-Occidentale. Inversement, des revenus d'un montant net de 2,6 millions de dollars provenant de la vente de certains actifs des installations de Terre Haute, en Indiana avaient été comptabilisés au quatrième trimestre de l'exercice 2010.

#### AUTRES PERTES, MONTANT NET

Le montant net de 1,1 million de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 englobe une perte de change de 554 000 \$ ainsi qu'une perte de 505 000 \$ constatée à la cession d'immobilisations corporelles. En 2010, le montant net de 25 000 \$ des autres pertes comprenait une perte de change de 44 000 \$ qui avait été en partie contrebalancée par un gain hors caisse de 19 000 \$ réalisé sur des instruments financiers dérivés.

Le risque de la Société lié aux gains ou aux pertes de change résultant des fluctuations des devises découle des opérations de vente et d'achat en dollars américains effectuées par ses installations canadiennes et de la dette à long terme libellée en dollars américains détenue par ses compagnies canadiennes. Stella-Jones U.S. Holding Corporation (« SJ Holding »), 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 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 pourrait également avoir recours à des contrats de change à terme pour l'achat de dollars américains dans le cadre des achats importants de biens et services qui ne sont pas naturellement protégés.

#### CHARGES FINANCIÈRES

Les charges financières pour l'exercice 2011 se sont élevées à 8,0 millions de dollars, en baisse par rapport aux 10,6 millions de dollars engagés en 2010. Cette réduction des charges financières est attribuable à une diminution des taux d'intérêt résultant de l'amendement et de la mise à jour, le 28 juillet 2011, d'ententes de crédit existantes (voir la rubrique intitulée « État de la situation financière » plus bas), au remboursement anticipé de certaines obligations à long terme portant un taux d'intérêt supérieur le 1<sup>er</sup> avril 2011 (15,0 millions de dollars US) ainsi qu'au quatrième trimestre de 2010 (11,5 millions de dollars et 4,1 millions de dollars US), de même qu'à une baisse du montant des intérêts versés en dollars canadiens résultant de la conversion de la dette libellée en dollars américains.

#### RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET CHARGE D'IMPÔTS

Stella-Jones a généré un résultat avant impôts de 79,9 millions de dollars, soit 12,5 % des ventes, en 2011. Il s'agit d'une augmentation de 29,8 millions de dollars, ou 59,5 %, par rapport au résultat avant impôts de 50,1 millions de dollars, ou 8,9 % des ventes, réalisé en 2010.

Si l'on exclut les éléments susmentionnés (voir « Frais de vente et d'administration »), le résultat avant impôts s'établit à 82,6 millions de dollars, soit 12,9 % des ventes, pour l'exercice 2011, et à environ 55,8 millions de dollars, ou 9,9 % des ventes, pour l'exercice 2010.

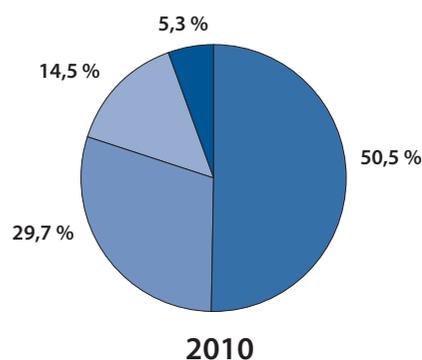
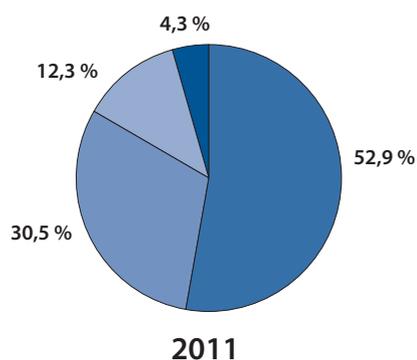
La charge d'impôts sur le résultat de Stella-Jones a totalisé 24,2 millions de dollars en 2011, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,3 %. En 2010, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 15,7 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 31,3 %. La baisse du taux d'imposition effectif pour 2011 est attribuable à une diminution des taux d'imposition statutaires prévus par la loi.

#### RÉSULTAT NET

Le résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 a atteint 55,7 millions de dollars, soit 3,48 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 34,4 millions de dollars, ou 2,26 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de l'exercice 2010. Il s'agit d'une hausse du résultat net de 21,3 millions de dollars, ou 61,8 %, par rapport à l'exercice précédent.

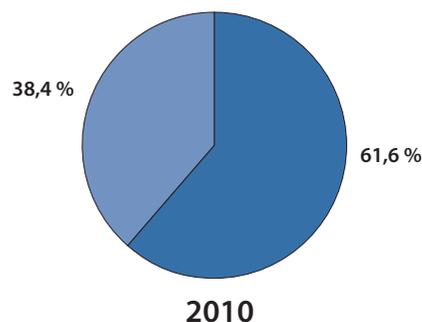
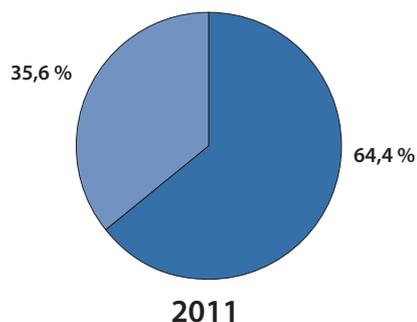
## RÉPARTITION DES VENTES PAR PRODUIT (% DES REVENUS)

● Traverses de chemin de fer :	52,9 %	(2010 – 50,5 %)
● Poteaux destinés aux sociétés de services publics :	30,5 %	(2010 – 29,7 %)
● Produits industriels :	12,3 %	(2010 – 14,5 %)
● Bois d'œuvre à usage résidentiel :	4,3 %	(2010 – 5,3 %)



## RÉPARTITION DES VENTES PAR SECTEUR GÉOGRAPHIQUE (% DES REVENUS)

● États-Unis :	64,4 %	(2010 – 61,6 %)
● Canada :	35,6 %	(2010 – 38,4 %)



## ACQUISITION D'ENTREPRISES

Le 7 décembre 2011, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions de Thompson, un fournisseur de produits en bois traité destinés à l'industrie ferroviaire. Thompson fabriquait des produits en bois traité, principalement des traverses de chemin de fer et des poutres, dans une usine située à Russellville, en Arkansas. Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 29,0 millions de dollars (28,7 millions de dollars US), excluant approximativement 0,4 million de dollars (0,4 million de dollars US) de frais liés à la transaction.

L'attribution de la juste valeur aux actifs nets acquis et aux passifs pris en charge est provisoire et est basée sur les meilleures estimations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer les états financiers consolidés. Cette attribution de la juste valeur devrait être complétée dans les 12 mois suivant l'acquisition et conséquemment, certains changements peuvent survenir principalement aux immobilisations incorporelles, au goodwill et aux impôts différés. Immédiatement après l'acquisition, Thompson a été fusionnée avec Stella-Jones Corporation (« SJ Corp ») et la société survivante a été SJ Corp. Les résultats de la société acquise ont été inclus aux états financiers consolidés de la Société à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente les éléments d'actif net acquis, les passifs pris en charge et la contrepartie transférée à la juste valeur en date d'acquisition. Initialement, la transaction a été effectuée en dollars américains et convertie en dollars canadiens à la date de transaction.

Éléments d'actif acquis	\$
Éléments hors caisse du fonds de roulement	11 018
Immobilisations corporelles	9 452
Valeur de rachat d'un contrat d'assurance-vie	150
Relations clients	12 225
Carnet de commandes clients	273
Goodwill non déductible	15 975
	49 093
<b>Éléments de passif pris en charge</b>	
Comptes créditeurs et charges à payer	2 835
Dette à long terme	3 460
Passifs d'impôt différé	7 587
<b>Total des actifs nets acquis et des passifs pris en charge</b>	<b>35 211</b>
<b>Contrepartie transférée</b>	
Espèces	29 015
Billet non garanti aux vendeurs	5 322
Contrepartie à payer	874
<b>Contrepartie transférée pour les actions</b>	<b>35 211</b>

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier les relations clients et le carnet de commandes clients. Les durées d'utilité attribuées sont de 25 ans pour les relations clients et de 10 mois pour le carnet de commandes clients. Le goodwill n'est pas amorti, n'est pas déductible aux fins de l'impôt et représente la valeur économique future associée à l'accès accru au réseau ferroviaire, à la main-d'œuvre acquise et aux synergies avec les activités de la Société. La note 9 afférente aux états financiers consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 présente une synthèse des soldes de la valeur comptable nette des immobilisations incorporelles et du goodwill.

La Société a financé l'acquisition au moyen de ses facilités de crédit existantes et d'un billet non garanti aux vendeurs de 6,6 millions de dollars (6,5 millions de dollars US), portant intérêt au taux de 2,67 % et remboursable en versements égaux sur une période de 10 ans. Le billet non garanti aux vendeurs a été évalué à une juste valeur de 5,3 millions de dollars (5,3 millions de dollars US), en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %.

Entre le 7 et le 31 décembre 2011, les ventes et la perte avant impôts de la société acquise se sont élevées respectivement à 1,7 million de dollars et 102 000 \$. Sur une base pro forma, la direction évalue que les ventes et le résultat avant impôts de la Société combinés à ceux de Thompson, pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2011, se seraient élevés à environ 687,5 millions de dollars et 84,3 millions de dollars respectivement, si l'acquisition de Thompson avait eu lieu en date du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Afin d'établir les estimations pro forma, la direction a pris en considération la structure financière résultant de l'acquisition ainsi que divers ajustements d'acquisition.

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

En 2011, les revenus et le résultat net de la Société ont enregistré une forte croissance au cours de tous les trimestres par rapport à l'exercice précédent. Bien que les activités d'exploitation de Tangent aient généré un apport supplémentaire au premier trimestre de 2011, la forte demande pour les principaux produits de la Société a engendré une robuste croissance interne des revenus au cours des trois derniers trimestres. Cette augmentation de l'activité commerciale, de pair avec un accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société et une composition des ventes plus avantageuse en vertu de laquelle les poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté une proportion plus importante pendant la saison de pointe estivale, a permis d'améliorer encore davantage le résultat opérationnel.

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

## 2011

Pour les trimestres clos le (en milliers de dollars, sauf les données par action)	31 mars \$	30 juin \$	30 sept. \$	31 déc. \$	Total \$
Ventes	130 485	180 331	181 812	147 520	640 148
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles <sup>1</sup>	16 970	29 966	27 023	22 724	96 683
Résultat opérationnel <sup>1</sup>	14 418	27 582	25 569	20 399	87 968
Résultat net de la période	8 500	17 271	16 569	13 369	55 709
De base	0,53	1,08	1,04	0,84	3,49
Dilué	0,53	1,08	1,03	0,83	3,48

## 2010

Pour les trimestres clos le (en milliers de dollars, sauf les données par action)	31 mars \$	30 juin \$	30 sept. \$	31 déc. \$	Total \$
Ventes	99 360	167 317	161 298	133 071	561 046
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles <sup>1</sup>	12 241	14 155	22 720	21 929	71 045
Résultat opérationnel <sup>1</sup>	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
De base	0,46	0,35	0,78	0,67	2,27
Dilué	0,45	0,35	0,78	0,67	2,26

<sup>1</sup> 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. 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.

## RÉSULTATS DU QUATRIÈME TRIMESTRE

Les ventes ont progressé au quatrième trimestre de l'exercice de 2011 pour atteindre 147,5 millions de dollars, comparativement à 133,1 millions de dollars lors de la même période en 2010. Cette augmentation de 14,4 millions de dollars, ou 10,9 %, est attribuable à une robuste demande de l'industrie pour les principaux produits de la Société, y compris d'importantes livraisons anticipées de traverses de chemin de fer, ainsi qu'à une contribution de 1,7 million de dollars des activités d'exploitation de la société Thompson, acquise le 7 décembre 2011. 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 eu un impact négatif modeste de 0,4 million de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport à l'exercice précédent. Si l'on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 10,0 %.

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 74,4 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2011, en hausse par rapport à 62,4 millions de dollars au quatrième trimestre de 2010. Cette augmentation de 12,0 millions de dollars, ou 19,2 %, reflète la forte demande de l'industrie, y compris des livraisons anticipées, et une contribution de 1,5 million de dollars des activités d'exploitation de Thompson. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont progressé de 3,8 % pour s'établir à 50,6 millions de dollars, comparativement à 48,7 millions de dollars un an plus tôt, en raison d'une augmentation des ventes de poteaux de lignes de transmission dans le cadre de projets spéciaux. Les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 20,6 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 19,8 millions de dollars réalisées un an auparavant, en raison notamment de la contribution des activités d'exploitation de Thompson. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont établies à 2,0 millions de dollars, contre 2,2 millions de dollars l'an dernier.

Le résultat opérationnel s'est élevé à 20,4 millions de dollars, soit 13,8 % des ventes, au quatrième trimestre de 2011, comparativement à 19,2 millions de dollars, ou 14,4 % des ventes, au quatrième de l'exercice 2010. Il faut toutefois noter que les résultats du quatrième trimestre de 2011 comprenaient une charge de dépréciation d'actifs de 2,2 millions de dollars liée à la contrepassation, sans effet de trésorerie, de relations clients classées dans les immobilisations incorporelles, alors que les résultats du quatrième trimestre de 2010 comprenaient plusieurs éléments qui représentaient des revenus nets de 1,8 million de dollars, provenant essentiellement de la vente de certains actifs des installations de Terre Haute, en Indiana. Si l'on exclut ces éléments, le résultat opérationnel pour le quatrième trimestre de 2011 atteint 22,6 millions de dollars, comparativement à 17,4 millions de dollars un an plus tôt.

Le résultat net de la période a atteint 13,4 millions de dollars, soit 0,83 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 10,7 millions de dollars, ou 0,67 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de l'exercice 2010. Cela représente une hausse du résultat net de 2,7 millions de dollars, ou 25,5 %, par rapport à l'exercice précédent.

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le fonds de roulement de la Société s'établissait à 273,2 millions de dollars au 31 décembre 2011, en hausse de 83,7 millions de dollars par rapport au solde du fonds de roulement de 189,5 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette variation est principalement attribuable aux augmentations respectives de 38,3 millions de dollars et 20,2 millions de dollars des stocks et des débiteurs, ainsi qu'à une réduction de 29,3 millions de dollars de l'endettement bancaire, comme il est expliqué ci-après.

Les actifs courants s'élevaient à 330,5 millions de dollars au 31 décembre 2011, comparativement à 269,0 millions de dollars au 31 décembre 2010. La majeure partie de cette hausse est attribuable à l'augmentation des stocks et des débiteurs.

La valeur des débiteurs s'élevait à 76,5 millions de dollars au 31 décembre 2011, comparativement à 56,3 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette variation de 20,2 millions de dollars reflète un accroissement de l'activité commerciale et, dans une moindre mesure, l'acquisition des activités d'exploitation de Thompson peu de temps avant la clôture de l'exercice de même que l'incidence de l'appréciation du dollar américain sur la valeur des débiteurs libellés en dollars américains.

Les stocks s'élevaient à 243,6 millions de dollars au 31 décembre 2011, en hausse comparativement à 205,3 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette hausse est attribuable à la constitution de stocks en prévision de la croissance anticipée des ventes et, dans une moindre mesure, à l'acquisition des activités d'exploitation de Thompson peu de temps avant la clôture de l'exercice, ainsi qu'à l'incidence de l'appréciation du dollar américain sur la valeur des stocks détenus aux États-Unis.

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 générés par ses activités d'exploitation ainsi que ses facilités de crédit 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 119,4 millions de dollars au 31 décembre 2011, comparativement à 104,8 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'acquisition des activités d'exploitation de Thompson et à l'achat d'immobilisations corporelles pour l'exercice (7,8 millions de dollars) qui ont surpassé le montant de la dotation aux amortissements (4,5 millions de dollars).

La valeur des immobilisations incorporelles atteignait 71,1 millions de dollars au 31 décembre 2011. Les immobilisations incorporelles comprennent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote, les droits de coupe et le bois sur pied. Au 31 décembre 2010, la valeur des immobilisations incorporelles se chiffrait à 64,2 millions de dollars. L'augmentation de la valeur des immobilisations incorporelles découle principalement de l'acquisition de Thompson (12,5 millions de dollars) et de l'incidence de l'appréciation de la devise locale sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis, qui ont été en partie contrebalancées par une dotation aux amortissements de 4,2 millions de dollars pour l'exercice 2011 et une charge de dépréciation d'actifs de 2,2 millions de dollars liée à la contrepassation sans effet de trésorerie de relations clients classées dans les immobilisations incorporelles.

Au 31 décembre 2011, la valeur du goodwill s'élevait à 91,7 millions de dollars, en hausse comparativement à 74,0 millions de dollars un an plus tôt. L'augmentation de 17,7 millions de dollars du goodwill reflète l'acquisition de Thompson (16,0 millions de dollars) et, dans une moindre mesure, l'incidence de l'appréciation de la devise locale sur le goodwill détenu aux États-Unis.

Le 28 juillet 2011, la Société et SJ Holding, à titre d'emprunteurs, ont conclu une entente visant à amender et mettre à jour dans son intégralité leur entente de crédit renouvelable existante. La facilité de crédit renouvelable sur demande existante (50,0 millions de dollars et 75,0 millions de dollars US) rendue disponible par un syndicat de prêteurs bancaires en vertu de l'amendement du 24 mars 2010 a été remplacée par une facilité de crédit renouvelable engagée d'un montant de 170,0 millions de dollars qui sera utilisée pour rembourser et refinancer les dettes existantes et répondre aux besoins de fonds de roulement ainsi qu'aux besoins généraux. La facilité de crédit renouvelable engagée de 170,0 millions de dollars est rendue disponible par un syndicat de prêteurs pour une période de cinq ans. Les emprunts peuvent être obtenus sous forme de prêts au taux préférentiel, d'acceptations bancaires, de prêts au taux de base américain, de prêts au taux LIBOR en dollars américains ou de lettres de crédit.

La fourchette des marges sur les taux d'intérêt varie de 0,25 % à 1,50 % selon une grille de prix (précédemment 0,75 %) pour les prêts au taux préférentiel canadien et les prêts au taux de base américain. La fourchette des marges sur les taux d'intérêt et sur les frais varie de 1,25 % à 2,50 % selon une grille de prix (précédemment 2,0 %) pour les acceptations bancaires, les prêts au taux LIBOR et les lettres de crédit. En garantie de la facilité de crédit renouvelable engagée, les prêteurs bancaires détiennent une sûreté de premier rang sur la majorité des actifs, corporels et incorporels, actuels et à venir, de Stella-Jones, SJ Holding et leurs filiales importantes.

En vertu de cette entente, la totalité de l'endettement bancaire de la société est maintenant considérée comme dette à long terme, sauf pour la part de la Société de la marge de crédit d'exploitation de sa coentreprise. Par conséquent, l'endettement bancaire au 31 décembre 2011 s'établissait à 2,6 millions de dollars, en baisse par rapport à 31,9 millions de dollars au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, la dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, s'élevait à 180,1 millions de dollars, comparativement à 125,8 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette hausse est surtout attribuable à la nouvelle entente de crédit. Le 1<sup>er</sup> avril 2011, Stella-Jones a procédé au remboursement anticipé d'un montant en capital de 15,0 millions de dollars US sur une débenture non convertible. Au 31 décembre 2011, un montant de 125,0 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de 170,0 millions de dollars de la Société.

Les capitaux propres s'établissaient à 331,9 millions de dollars au 31 décembre 2011, comparativement à 280,1 millions de dollars au 31 décembre 2010. Cette hausse de 51,8 millions de dollars est principalement attribuable au résultat net de 55,7 millions de dollars et à une diminution de 5,2 millions de dollars du cumul des autres éléments du résultat global, qui ont été en partie contrebalancés par des versements de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 8,0 millions de dollars. La valeur comptable s'élevait à 20,80 \$ par action ordinaire au 31 décembre 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	Exercice clos les	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010
(en milliers de dollars)	\$	\$
Activités opérationnelles	32 794	81 608
Activités de financement	4 862	7 775
Activités d'investissement	(37 656)	(89 383)
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, la dette à long terme ainsi que par l'émission d'actions ordinaires. La facilité de crédit renouvelable engagée de la Société est mise à sa disposition pour une durée de cinq ans et est, par conséquent, classée comme dette à long terme.

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat, se sont élevés à 99,6 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, comparativement à 78,1 millions de dollars pour l'exercice 2010. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance du résultat net pour l'exercice.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 36,4 millions de dollars en 2011, alors que des hausses respectives de 12,0 millions de dollars et 30,2 millions de dollars des débiteurs et des stocks ont été en partie contrebalancées par une augmentation de 6,2 millions des comptes créditeurs et charges à payer. Ces fluctuations traduisent essentiellement un accroissement du niveau d'activité commerciale. En 2010, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient généré des liquidités de 27,2 millions de dollars, en raison principalement d'une diminution des stocks de 31,3 millions de dollars.

Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 8,6 millions de dollars et 21,8 millions de dollars, respectivement, en 2011, contre 10,0 millions de dollars et 13,7 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. La diminution des intérêts versés est principalement attribuable à une baisse des taux d'intérêt résultant de l'amendement et de la mise à jour, le 28 juillet 2011, d'ententes de crédit existantes, ainsi qu'au remboursement anticipé de certaines obligations à long terme portant un taux d'intérêt supérieur le 1<sup>er</sup> avril 2011 et au cours du quatrième trimestre de 2010, comme mentionné plus haut. D'autre part, l'augmentation des impôts payés sur le résultat reflète la progression des résultats de la Société pour l'ensemble de l'exercice.

En conséquence, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 32,8 millions de dollars en 2011, comparativement à 81,6 millions de dollars en 2010.

Les activités de financement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, ont généré des liquidités de 4,9 millions de dollars. Les principaux facteurs qui expliquent cette génération de liquidités sont l'augmentation de 98,3 millions de dollars de la dette à long terme, en partie contrebalancée par un remboursement de 80,1 millions de dollars sur la dette à long terme. Ces facteurs sont surtout attribuables à l'amendement et à la mise à jour de l'entente de crédit de la Société conclue le 28 juillet 2011 dont il est fait mention plus haut. La Société a également versé des dividendes sur les actions ordinaires de 8,0 millions de dollars. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, les activités de financement avaient généré des liquidités de 7,8 millions de dollars.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 37,7 millions de dollars au cours de l'exercice 2011, alors que l'acquisition de Thompson a donné lieu à une sortie de fonds de 29,0 millions de dollars, tandis que les achats d'immobilisations corporelles, destinées principalement à l'expansion des activités et à diverses mises à niveau d'équipement, ont nécessité un investissement de 7,8 millions de dollars. Lors de l'exercice 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 89,4 millions de dollars en raison de l'acquisition de la société Tangent.

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

(en milliers de dollars)	Valeur comptable (\$)	Flux monétaires contractuels				
		Moins de 1 an (\$)	1 à 3 ans (\$)	4 à 5 ans (\$)	Plus de 5 ans (\$)	
Dette bancaire <sup>1</sup>	2 585	2 657	2 657	—	—	—
Comptes créditeurs et charges à payer	43 693	43 693	43 693	—	—	—
Obligations liées à la dette à long terme <sup>1</sup>	180 094	207 154	7 715	21 288	170 325	7 826
Règlement net des swaps de taux d'intérêt	—	3 996	1 134	1 815	1 047	—
Autres obligations contractuelles	—	27 984	6 901	8 846	3 453	8 784
Ententes de non-concurrence	2 582	2 848	1 265	1 583	—	—
<b>Total</b>	<b>228 954</b>	<b>288 332</b>	<b>63 365</b>	<b>33 532</b>	<b>174 825</b>	<b>16 610</b>

<sup>1</sup> Capital et intérêt compris

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

Au 31 décembre 2011, le capital actions de la Société était constitué de 15 955 303 actions ordinaires émises et en circulation (15 922 668 au 31 décembre 2010). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital actions en circulation pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 :

Exercice clos le 31 décembre 2011	Nombre d'actions (en milliers)
Solde au début de l'exercice	15 923
Régime d'options d'achat d'actions	22
Régimes d'achat d'actions des employés	10
Solde à la clôture de l'exercice	15 955

Au 15 mars 2012, le capital actions de la Société était constitué de 15 961 330 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 décembre 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 158 800 (181 000 au 31 décembre 2010), dont 119 500 pouvaient être exercées (128 300 au 31 décembre 2010). Au 15 mars 2012, le nombre d'options en circulation était de 155 200, dont 115 900 d'entre elles pouvaient être exercées.

## DIVIDENDES

Le 15 mars 2012, le conseil d'administration a modifié la politique de dividende de la Société afin d'avoir la possibilité de déclarer un dividende sur une base trimestrielle plutôt que sur une base semestrielle. Immédiatement après, le Conseil a déclaré un dividende trimestriel de 0,15 \$ par action ordinaire payable le 30 avril 2012 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 avril 2012. Le 10 août 2011, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,26 \$ par action ordinaire payable le 7 octobre 2011 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 septembre 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 tenant compte des clauses restrictives contenues dans les documents de prêt de la Société ainsi qu'en fonction de son rendement financier et de ses besoins en liquidités. La Société ne peut garantir les montants ni les dates de versement 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 27,9 millions de dollars (30,7 millions de dollars en 2010) 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 principaux produits 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.

Compte tenu des conditions actuelles du marché, la direction continue de prévoir que son niveau d'activité commerciale demeurera robuste au cours de l'exercice 2012. L'accroissement du volume de fret transporté sur les chemins de fer nord-américains devrait entraîner des investissements soutenus dans le réseau ferroviaire continental, notamment dans les traverses, alors que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes ferroviaires. D'autre part, la vigueur de la demande devrait se maintenir 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 2011, la Société respectait toutes ses clauses restrictives relatives à la dette et obligations contractuelles. Par ailleurs, au 31 décembre 2011, un montant de 125,0 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de 170,0 millions de dollars de la Société.

Les débiteurs ont augmenté en 2011 en raison principalement de la forte demande pour les principaux produits de la Société. La direction estime que tous ses débiteurs sont entièrement recouvrables puisque ses principaux clients, essentiellement 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 également augmenté au cours de l'exercice 2011, en raison principalement de l'accroissement prévu des volumes de ventes. Afin d'assurer l'efficacité des activités de traitement, étant donné que le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

## RISQUES ET INCERTITUDES

### CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Les difficultés persistantes qu'éprouvent les marchés mondiaux du crédit, le ralentissement des économies et l'incertitude qui règne parmi les clients pourraient avoir une incidence négative sur les marchés que dessert la Société dans l'ensemble de ses secteurs d'activités. En outre, la conjoncture négative qui règne à l'heure actuelle pourrait toucher une grande partie ou même la totalité des marchés qu'elle dessert en même temps, ce qui réduirait la demande pour ses produits et aurait une incidence négative sur ses résultats d'exploitation. Cette conjoncture économique peut également avoir une incidence sur la situation financière d'un ou de plusieurs fournisseurs clés de la Société, ce qui toucherait sa capacité à garantir les matières premières et les composantes lui permettant de répondre à la demande des clients pour ses produits.

### DÉPENDANCE À L'ÉGARD DE CLIENTS IMPORTANTS

La Société dépend de clients importants pour une partie importante de ses ventes et la perte d'un ou de plusieurs de ces clients importants pourrait entraîner une chute importante de sa rentabilité globale ou encore de la rentabilité d'un paiement en particulier. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, les 10 plus importants clients de la Société ont représenté environ 47 % de ses ventes. Durant cette même période, les deux clients les plus importants de la Société ont représenté respectivement environ 14 % et 6 % de ses ventes totales.

### 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 des prix concurrentiels et par des fluctuations éventuelles des prix du bois. Bien que la Société ait obtenu des licences de coupe à long terme et qu'elle tire profit de ses relations bien établies avec des propriétaires forestiers privés et d'autres fournisseurs, rien ne garantit que ces licences seront respectées ou renouvelées au moment de leur expiration, ni que les fournisseurs continueront à fournir du bois d'œuvre adéquat à la Société.

En outre, il n'existe qu'un nombre limité de fournisseurs de certains des produits de préservation utilisés par la Société 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. Bien que la Société atténue ce risque en recherchant et en identifiant des fournisseurs de rechange à l'extérieur de son réseau d'approvisionnement habituel, rien ne garantit qu'elle sera en mesure d'assurer l'approvisionnement de toutes les matières requises pour fabriquer ses produits.

#### RISQUE LIÉ À L'ENVIRONNEMENT

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

L'application de ces lois et règlements sur l'environnement par les organismes de réglementation continuera d'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.

Aux termes des diverses lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux, la Société, en qualité de propriétaire, de locataire ou d'exploitant, est susceptible d'être tenue responsable des frais d'enlèvement de contaminants ou de remise en état des sols 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 pourrait 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 en matière d'environnement constitue un autre facteur de 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.

Bien que, par le passé, la Société ait été partie à des litiges en matière d'environnement, notamment des réclamations pour préjudices physiques et pour diminution de la valeur de propriétés, les résultats et les coûts associés n'ont pas été importants. Toutefois, aucune garantie ne peut être donnée que ce sera toujours le cas à l'avenir, étant donné que les résultats des différends sur les questions d'ordre environnemental et les décisions rendues sur les litiges en environnement restent imprévisibles.

Les activités de la Société se sont développées et son image s'est renforcée, en grande partie grâce à sa production et sa livraison constantes de produits de grande qualité, tout en maintenant un niveau élevé de responsabilité face à la protection de l'environnement. Les 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, contribuer à réduire la demande, affaiblir la confiance du marché et, en dernier ressort, entraîner une réduction 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.

#### RISQUES LIÉS AUX ACQUISITIONS

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, la Société prévoit acquérir d'autres entreprises complémentaires lorsque ces transactions se justifient sur le plan économique et stratégique. Rien ne garantit que la Société réussira à gérer de façon efficace l'intégration d'autres entreprises qu'elle pourrait acquérir. Si les synergies prévues ne sont pas réalisées ou si la Société ne réussit pas à intégrer les nouvelles entreprises à son réseau existant, les activités de la Société, ses résultats d'exploitation, sa rentabilité et sa situation financière pourraient en souffrir de manière importante. La Société pourrait également engager des coûts et mobiliser l'attention de son équipe de direction pour des acquisitions potentielles qui pourraient ne jamais être réalisées.

En outre, bien que la Société procède à des vérifications diligentes à l'égard de ses acquisitions, une entreprise acquise pourrait avoir des obligations qui ne soient découvertes par la Société qu'une fois l'acquisition réalisée et pour lesquelles la Société pourrait devenir responsable. De telles obligations pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation, la rentabilité et la situation financière de la Société.

### RISQUES DE LITIGES

La Société est exposée aux risques de litiges dans le cours normal de ses activités de la part d'employés, de clients, de fournisseurs, de concurrents, d'actionnaires, d'organismes gouvernementaux ou d'autres parties qui peuvent prendre la forme d'actions privées, de recours collectifs, de procédures administratives, de mesures réglementaires ou d'autres procédures. Il est difficile d'anticiper ou de quantifier l'issue d'un litige. Les demandeurs dans ces types de poursuites ou de réclamations peuvent chercher à obtenir des montants très importants ou indéterminés, et l'ampleur de la perte éventuelle dans le cadre de ces poursuites ou réclamations peut demeurer inconnue pendant de longues périodes de temps. Peu importe le résultat, un litige peut entraîner des coûts importants pour la Société. En outre, un litige pourrait détourner l'attention et les ressources de la direction des activités quotidiennes de la Société.

### COUVERTURES D'ASSURANCE

La Société maintient une assurance sur les biens, une assurance risques divers, une assurance responsabilité civile générale et une assurance contre les accidents du travail, mais ces couvertures pourraient ne pas couvrir la totalité des risques liés aux dangers associés à ses activités et elles sont assujetties à des restrictions, notamment des franchises et une couverture de responsabilité maximale. La Société peut engager des pertes qui dépassent les limites ou la couverture de ces polices d'assurance, y compris des obligations et des mesures correctives dans le cadre du respect des lois sur l'environnement. En outre, à l'occasion, divers types d'assurances pour les sociétés qui exercent leurs activités dans le même secteur que la Société n'étaient pas offertes selon des conditions acceptables sur le plan commercial ou, dans certains cas, n'étaient pas offertes du tout. À l'avenir, la Société pourrait ne pas être en mesure d'obtenir le même niveau de couverture dont elle bénéficie actuellement et les primes qu'elle verse pour sa couverture pourraient augmenter de façon importante.

### RISQUES DE CHANGE

La Société s'expose aux risques de change en raison de ses exportations de biens fabriqués au Canada.

La Société s'efforce d'atténuer ces risques en achetant des 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. Le recours à de telles opérations de couverture peut comporter des risques spéciaux, notamment le défaut possible de l'autre partie à l'opération, le manque de liquidité et, dans la mesure où l'évaluation de certains mouvements du marché est incorrecte, le risque que le recours à des opérations de couverture entraîne des pertes supérieures à celles qui se seraient réalisées sans recours aux opérations de couverture.

### FLUCTUATIONS DES TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 décembre 2011, une portion d'environ 15 % de la dette à long terme de la Société était à taux variables, exposant ainsi la Société au risque de taux d'intérêt. La Société a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêts sur sa dette à long terme. Ces contrats de swap exigent l'échange périodique de paiements sans échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés. La Société a désigné ses contrats de couverture de taux d'intérêt comme couvertures de flux de trésorerie de la dette sous-jacente. Les intérêts débiteurs sur la dette sont ajustés pour y inclure les paiements effectués ou reçus aux termes des contrats de swap de taux d'intérêt. Cependant, si les taux d'intérêt augmentent, les obligations liées au service de la dette visant la dette à taux d'intérêt variable de la Société augmenteront même si le montant emprunté demeure le même, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation, la rentabilité et la situation financière de la Société.

### RISQUES DE CRÉDIT DES CLIENTS

L'état de la situation financière de la Société comporte un niveau élevé de créances clients. Cette valeur est répartie entre les nombreux contrats et clients. Les créances clients de la Société comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie. Bien que la Société réduit ce risque en traitant majoritairement avec des exploitants de lignes de chemin de fer de catégorie 1 ainsi qu'avec des sociétés de services publics et de télécommunications, et d'autres grandes entreprises, rien ne garantit que les débiteurs seront payés dans les délais voulus, si tant est qu'ils le soient.

### INFLUENCE DE STELLA JONES INTERNATIONAL S.A.

Au 31 décembre 2011, Stella Jones International S.A. (« SJ International ») détenait ou contrôlait 8 187 909 actions ordinaires de la Société, ce qui représentait environ 51,3 % des actions ordinaires en circulation. Le 6 février 2012, un placement secondaire a été clôturé aux termes duquel SJ International a vendu à un syndicat de preneurs fermes, par voie de prise ferme, 2 000 000 d'actions ordinaires de Stella-Jones détenues par SJ International au prix de 42,00 \$ l'action.

À la suite de ce placement, SJ International, directement ou indirectement, est le propriétaire véritable de 6 187 909 actions ordinaires de la Société, ou exerce un contrôle sur celles-ci, ce qui représente environ 38,8 % des actions ordinaires en circulation. En conséquence, SJ International a la possibilité d'exercer une influence importante sur toutes les questions soumises aux actionnaires à des fins d'approbation, incluant sans s'y limiter l'élection et la destitution des administrateurs, la modification des statuts constitutifs et des règlements administratifs et l'approbation de tout regroupement d'entreprises. Il est possible que les intérêts de SJ International ne soient pas, dans tous les cas, alignés avec ceux des autres actionnaires.

## PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la note 2 des états financiers consolidés audités du 31 décembre 2011 et 2010.

La Société établit ses états financiers consolidés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »), tels qu'ils sont énoncés dans le Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »). En 2010, le Manuel de l'ICCA a été remanié pour y inclure les IFRS telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et il est exigé que les entreprises ayant une obligation d'information du public appliquent ces normes pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. La Société a donc commencé à présenter son information conformément à ce référentiel dans les états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2011 et 2010. Dans les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010, le terme « PCGR du Canada » ou « PCGR CA » s'entend des PCGR du Canada avant l'adoption des IFRS.

Les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010 constituent les premiers états financiers annuels de la Société et de ses filiales établis selon les IFRS. Sauf pour certains choix liés à la transition présentés plus loin, la Société a appliqué uniformément les mêmes méthodes comptables dans ses états de la situation financière d'ouverture en IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2010 et pour toutes les périodes présentées, comme si ces méthodes avaient toujours été appliquées. La note 4 afférente aux états financiers consolidés audités au 31 décembre 2011 et 2010 présente l'information sur l'incidence du passage aux IFRS sur les états consolidés de la situation financière, les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global et les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la Société, y compris la nature et l'effet des principaux changements de méthodes comptables par rapport à celles utilisées dans les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, qui avaient été établis conformément aux PCGR du Canada.

Pour préparer les états financiers conformément aux IFRS, la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants des actifs et des passifs ainsi que sur la présentation d'actifs et de passif éventuels à la date des états financiers, de même que sur les montants des produits des activités courantes et des charges de la période visée. Les éléments 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. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et l'écart peut être important. Les estimations sont revues périodiquement et, si nécessaire, des ajustements sont comptabilisés dans le compte consolidé de résultat dès qu'ils sont déterminés.

## MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

### ADOPTION DES IFRS

Les états financiers annuels consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011 constituent les premiers états financiers annuels consolidés 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. Conformément à IFRS 1, certaines informations concernant la transition aux IFRS sont présentées plus loin. Ces informations sont établies conformément aux IFRS de la manière indiquée dans le mode de présentation, à la note 2 des états financiers annuels consolidés de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2011 et 2010.

IFRS 1 exige la présentation d'informations financières comparatives. La première date à laquelle la Société a appliqué les IFRS, le 1<sup>er</sup> 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 d'ouverture 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.

**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.

**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<sup>er</sup> 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 à un nouvel adoptant de ne pas appliquer IFRS 2, *Paiement fondé sur des actions*, à tous les instruments de capitaux propres acquis à la date de la transition et de ne pas appliquer IFRS 2 à tous les passifs résultant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions qui ont été réglés avant la date de transition. La Société a fait le choix de ne pas se prévaloir de l'exemption et d'appliquer IFRS 2 à toutes les 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, à la remise en état et similaires*, qui préconisent 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.

### 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. 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 en IFRS.

**Estimation** – 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<sup>er</sup> janvier 2010 sont cohérentes avec ses estimations établies selon les PCGR du Canada pour la même date.

## INCIDENCES DE LA TRANSITION AUX IFRS

Selon IFRS 1, une entité doit faire le rapprochement des capitaux propres et du résultat global pour les périodes closes avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011. Les rapprochements entre les PCGR du Canada et les IFRS pour l'état consolidé de la situation financière aux 1<sup>er</sup> janvier 2010 et 31 décembre 2010 ainsi que pour le compte consolidé de résultat et l'état consolidé du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont résumés à la note 4 des états financiers consolidés audités au 31 décembre 2011 et 2010.

Les rapprochements des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, d'investissement et de financement ne sont pas présentés étant donné que les changements sont non significatifs.

## INCIDENCE DES NOUVELLES NORMES COMPTABLES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

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 au 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. Au mois de décembre 2011, la date prévue pour l'adoption de IFRS 9, qui était initialement prévue pour les périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013, a été reportée aux périodes comptables ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. La Société n'a pas encore évalué l'incidence de cette norme sur ses états financiers.

Au mois de mai 2011, l'IASB a publié les normes suivantes que la Société n'a pas encore adoptées : IFRS 10, *États financiers consolidés*, IFRS 11, *Partenariats*, IFRS 12, *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'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<sup>er</sup> 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 sur ses états financiers et s'il y a lieu d'adopter par anticipation l'une ou l'autre des nouvelles exigences.

Au mois de juin 2011, l'IASB a modifié les normes suivantes que la Société n'a pas encore adoptées, soit IAS 19, *Avantages du personnel* et IAS 1, *présentation des états financiers*. La Société n'a pas encore commencé à évaluer l'incidence qu'auront ces normes modifiées sur ses états financiers.

Au mois de décembre 2011, l'IASB a modifié la norme suivante que la Société n'a pas encore adoptée, soit IAS 32, *Instruments financiers : Présentation*. La Société n'a pas encore commencé à évaluer l'incidence qu'aura cette norme modifiée sur ses états financiers.

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 – Partenariats

IFRS 11 exige d'un coparticipant qu'il comptabilise sa participation dans un partenariat comme une coentreprise ou comme une entreprise commune. Les coentreprises seront comptabilisées à la valeur de consolidation, tandis que dans le cas d'une entreprise commune, un coparticipant 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 intérêts détenus dans les autres entités

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

### *IAS 19 – Avantages du personnel*

IAS 19 a été modifiée afin d'apporter des changements importants sur le plan de la comptabilisation et de l'évaluation des coûts liés aux régimes à prestations déterminées et aux indemnités de fin de contrat de travail ainsi que pour améliorer les informations à fournir relatives à tous les avantages du personnel.

La norme modifiée élimine la possibilité d'utiliser la méthode du corridor dans laquelle les écarts actuariels sont différés et élimine également l'option de reconnaissance des écarts actuariels immédiatement au compte de résultat. Elle requiert plutôt la comptabilisation immédiate des écarts actuariels aux autres éléments du résultat global au moment où ils surviennent, sans jamais passer au résultat net. Les coûts des services passés (incluant maintenant le gain ou la perte sur la liquidation du régime) ne pourront plus dorénavant être comptabilisés sur la période de service. Ces coûts doivent plutôt être comptabilisés immédiatement dans la période durant laquelle survient la modification du plan.

Les coûts liés aux régimes de retraite seront distribués entre (i) le coût des services rendus au cours de la période (coût des services courants) et le coût des modifications (coût des services passés, de réduction ou de liquidation de régime) et (ii) les coûts ou revenus financiers. Les coûts ou revenus financiers seront calculés sur la base de l'actif net ou de l'obligation nette au titre des prestations déterminées. Les modifications confirment que les avantages nécessitant des services futurs (ex. : les primes de rétention) ne sont pas des indemnités de fin de contrat de travail, tel qu'il est défini dans le champ d'application de l'IAS 19 et la comptabilisation de ces coûts peut différer.

Un certain nombre d'autres modifications ont été apportées à la comptabilisation, à l'évaluation et à la classification, en particulier une nouvelle définition de la notion de bénéfices à court et à long terme, une assistance sur le traitement des impôts relatifs aux régimes de retraite, des lignes directrices sur les dispositions de partage des risques et des informations détaillées à fournir.

Les nouvelles exigences s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 et leur adoption anticipée est permise.

### *IAS 1 – Présentation des états financiers*

Présentation des autres éléments du résultat global :

IAS 1 a été modifiée afin d'apporter des changements à la divulgation des autres éléments du résultat global, incluant l'obligation de séparer ces éléments en deux groupes distincts, basé sur le fait qu'ils passeront ou non éventuellement dans le compte de résultat.

Les nouvelles exigences s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012.

### *IAS 32 – Instruments financiers : présentation*

Les modifications apportées à IAS 32 clarifient certaines exigences en ce qui a trait à la compensation, dans l'état de la situation financière, des actifs et des passifs financiers.

Le présent modèle de compensation de IAS 32 stipule qu'un actif financier et un passif financier doivent être compensés seulement si une entité a actuellement un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les modifications précisent que le droit de compenser doit être disponible immédiatement et être juridiquement exécutoire pour toutes les parties dans le cours normal des affaires ainsi qu'en cas de défaut, d'insolvabilité ou de faillite.

Certains systèmes de compensation globaux ayant des caractéristiques qui (i) éliminent les risques de crédit et de liquidité et (ii) permettent de procéder au règlement des montants à recevoir et à payer en une seule étape sont considérés équivalents à un règlement sur la base du montant net. En conséquence, ils pourraient répondre aux exigences d'IAS 32.

Ces amendements à IAS 32 doivent être appliqués rétrospectivement et prendront effet aux exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

## 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 2011, 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

Conformément au Règlement 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 (« CIIF »).

Le 1<sup>er</sup> 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 CIIF, lorsque nécessaire, afin de faciliter la réalisation des activités respectives de convergence et de transition vers les IFRS. Outre l'adoption des IFRS, la Société n'a apporté aucun autre changement important à la conception des CIIF au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ayant eu une incidence importante sur les CIIF.

## PERSPECTIVES

La direction s'attend à ce que la demande pour les principaux produits de la Société demeure solide en 2012. Dans le marché des traverses de chemin de fer, l'accroissement du volume de fret transporté sur les chemins de fer nord-américains donne lieu à 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 se maintenir dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics grâce au flux d'affaires stable que génèrent les projets d'entretien régulier 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.

Stella-Jones est l'un des plus importants fournisseurs nord-américains de produits industriels en bois traité et, de ce fait, compte mettre à profit la force de son réseau continental afin d'obtenir 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, 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.

À court terme, 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. L'intégration des activités d'exploitation de Thompson constitue une autre priorité et la Société croit que l'élargissement de son réseau lui permettra d'augmenter sa pénétration de marché, générera des synergies et accroîtra encore davantage son efficacité opérationnelle.

À long terme, la vision stratégique de la Société, axée sur l'expansion, reste intacte. La situation financière solide de Stella-Jones lui permettra de poursuivre sa recherche d'acquisitions potentielles dans ses marchés de base qui répondent à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, qui offrent des occasions de réaliser des synergies et qui sont susceptibles de générer de la valeur ajoutée pour les actionnaires.

Le 15 mars 2012