

RAPPORT DE GESTION

Période de trois mois close le 31 mars 2013, comparativement à la période de trois mois close le 31 mars 2012

Le présent rapport de gestion et les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société ont été approuvés par le comité d'audit et le conseil d'administration le 1^{er} mai 2013. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats opérationnels de la Société pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, en comparaison de la période de trois mois close le 31 mars 2012. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 31 mars 2013 et 2012 et les notes y afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et le rapport de gestion annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2012. Les états financiers condensés consolidés intermédiaires non 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.

Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. Ces déclarations comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, susceptibles de faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent considérablement de ceux présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, les fluctuations des taux de change des devises et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information continue déposés par la Société. La direction de la Société décline toute responsabilité de mettre à jour ou de réviser les déclarations de nature prospective contenues aux présentes afin de refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou d'autres changements, à moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables.

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

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. (TSX : SJ) œuvre en Amérique du Nord dans la production et la commercialisation de produits industriels en bois traité. La Société se spécialise dans la fabrication de traverses de chemin de fer et de poutres employées par les sociétés ferroviaires, ainsi que de poteaux en bois destinés aux services publics d'électricité et aux entreprises de télécommunication. Elle fabrique de la créosote, un produit de préservation du bois, ainsi que d'autres produits à base de goudron de houille, et offre à l'industrie ferroviaire des services de récupération et de disposition de traverses usagées. 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 vingt-trois usines de traitement du bois, dix installations d'écorçage de poteaux, une distillerie de goudron de houille et une installation offrant des services de collecte et de disposition des traverses de chemin de fer usagées. Ces installations sont situées dans cinq provinces canadiennes et quatorze états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. Au 31 mars 2013, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 380 employés.

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 FINANCIÈRES 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 des activités opérationnelles 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 liquidités.

Rapprochement du BAIIA et du résultat opérationnel avec le résultat net (en milliers de dollars)	Périodes de trois mois closes les	
	31 mars 2013	31 mars 2012
Résultat net de la période	18 757	15 006
Plus :		
Charge d'impôts sur le résultat	8 183	7 044
Charges financières	<u>2 731</u>	<u>2 040</u>
Résultat opérationnel	29 671	24 090
Dotations aux amortissements	<u>4 204</u>	<u>2 418</u>
BAIIA	33 875	26 508

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes closes les 31 mars 2013 et 2012. 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.

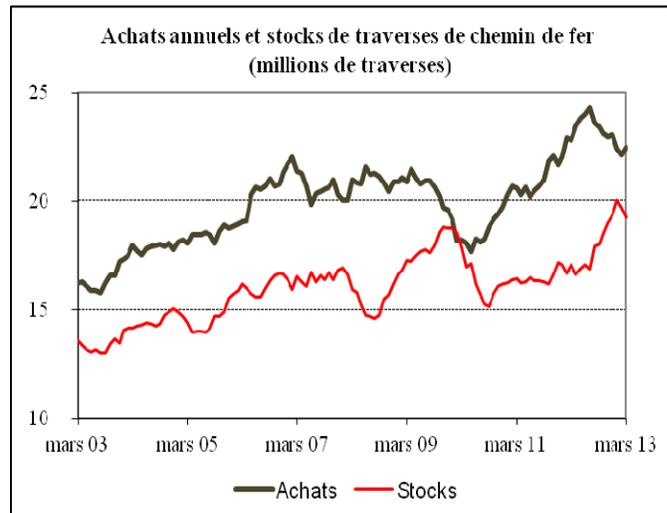
\$ CA/\$ US	2013		2012	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	1,0079	1,0160	1,0031	0,9975

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 pour les trois premiers mois de 2013 se sont chiffrés à 5,6 millions de traverses. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 mars 2013 ont atteint 22,5 millions de traverses. D'autre part, les stocks de l'industrie s'élevaient à 19,3 millions de traverses au 31 mars 2013. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,86:1, soit un niveau légèrement supérieur au ratio moyen de 0,81:1 observé au cours des dix années précédentes.

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, le trafic total sur les chemins de fer nord-américains a augmenté de 1,3 % durant les trois premiers mois de 2013. Alors que le nombre de chargements de wagons a fléchi de 1,5 %, en raison essentiellement d'une baisse des expéditions de charbon et de grain, le volume des remorques et des conteneurs intermodaux a progressé de 5,0 % par rapport aux niveaux de 2012.



Source : *Railway Tie Association*

RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

Ventes

Pour le trimestre clos le 31 mars 2013, les ventes ont atteint 217,0 millions de dollars, en hausse de 58,2 millions de dollars, ou 36,7 %, par rapport aux ventes de 158,8 millions de dollars réalisées lors de la même période, l'an dernier. Les installations d'exploitation acquises de McFarland Cascade Holdings, Inc. (« McFarland ») le 30 novembre 2012 ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 65,0 millions de dollars, 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 eu un impact positif de 0,5 million de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport à la même période, l'an dernier.

Si l'on exclut ces facteurs, les ventes ont reculé d'environ 7,3 millions de dollars en raison d'un début d'exercice plus lent pour les produits industriels connexes au secteur ferroviaire et d'une évolution plus habituelle de la demande saisonnière au premier trimestre de 2013, comparativement à la même période l'an dernier alors que des conditions météorologiques plus favorables dans la plupart des régions d'Amérique du Nord avaient permis la réalisation d'un plus grand nombre de projets nécessitant des poteaux destinés aux sociétés de services publics et du bois d'œuvre à usage résidentiel durant la saison hivernale.

Répartition des ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 96,5 millions de dollars au premier trimestre de 2013, en hausse de 0,5 million de dollars, ou 0,5 %, par rapport aux ventes de 96,0 millions de dollars réalisées au premier trimestre de 2012. Cette progression reflète la demande soutenue du marché bien que l'évolution saisonnière de la demande au premier trimestre de 2013 ait été plus conforme à la tendance habituelle que lors de la période correspondante de l'exercice précédent. Les activités d'éboutage du bois ont débuté durant le premier trimestre de 2013 à la nouvelle usine de Cordele, en Géorgie, et la direction de la Société prévoit que les activités de traitement du bois commenceront au cours de l'été 2013. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 44,5 % des ventes globales de la Société au premier trimestre.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 90,8 millions de dollars au premier trimestre de 2013, en hausse de 47,3 millions de dollars par rapport aux ventes de 43,5 millions de

dollars réalisées lors de la période correspondante en 2012. Cette progression est principalement attribuable à l'apport des activités de McFarland dont les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 50,7 millions de dollars. Si l'on exclut cet apport, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics réalisées par la Société ont affiché un léger recul en raison d'une évolution saisonnière plus habituelle de la demande au premier trimestre de 2013, comparativement au premier trimestre de 2012. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 41,8 % des ventes globales de la Société au premier trimestre de 2013.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 11,9 millions de dollars au premier trimestre de 2013, comparativement à 15,2 millions de dollars lors de la même période en 2012. Cette variation reflète principalement le début d'exercice plus lent qu'ont connu les produits industriels utilisés dans les projets ferroviaires comparativement au premier trimestre de l'an dernier. Les produits industriels ont représenté 5,5 % des ventes de la Société au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2013.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 17,9 millions de dollars au premier trimestre de 2013, en hausse par rapport aux ventes de 4,2 millions de dollars réalisées un an plus tôt. Cette progression reflète les ventes supplémentaires de bois d'œuvre à usage résidentiel de 14,1 millions de dollars générées par les activités de McFarland. Si l'on exclut ce facteur, les ventes ont légèrement reculé en raison principalement de conditions climatiques moins favorables au Canada par rapport à la même période l'an dernier. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 8,2 % des ventes de Stella-Jones au premier trimestre de 2013.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 174,8 millions de dollars, ou 80,6 % des ventes, au premier trimestre de 2013, ce qui représente une augmentation de 59,4 millions de dollars, ou 51,4 %, par rapport à la période correspondante en 2012. La hausse d'un exercice sur l'autre est principalement attribuable à une contribution de 62,1 millions de dollars des activités d'exploitation américaines de McFarland. Les ventes de produits exportés directement à des clients situés aux États-Unis à partir d'installations canadiennes ont atteint 1,2 million de dollars au premier trimestre de 2013, comparativement à 2,2 millions de dollars un an auparavant, alors que la Société poursuit l'optimisation de ses actifs au moyen de la spécialisation de ses usines.

D'autre part, les ventes réalisées sur le marché canadien se sont établies à 42,2 millions de dollars au premier trimestre de 2013, soit 19,4 % des ventes globales de Stella-Jones, en baisse de 2,6 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2012. La fluctuation des ventes d'un exercice sur l'autre reflète le retour à une évolution saisonnière plus habituelle de la demande au premier trimestre de 2013, comparativement à la période correspondante du précédent exercice, qui a été en partie contrebalancé par une contribution de 2,9 millions de dollars des activités d'exploitation canadiennes de McFarland.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 173,8 millions de dollars, ou 80,1 % des ventes, pour la période de trois mois close le 31 mars 2013. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 125,3 millions de dollars, ou 78,9 % des ventes, pour la période de trois mois close le 31 mars 2012. Cette augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à l'ajout des activités d'exploitation de McFarland. Exprimée en pourcentage des ventes, la hausse découle principalement des marges moins élevées générées par les activités de McFarland.

En raison de l'acquisition de McFarland, la dotation aux amortissements s'est élevée à 4,2 millions de dollars pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, en hausse par rapport à 2,4 millions de dollars lors de la période correspondante de 2012.

En conséquence, le bénéfice brut a atteint 43,2 millions de dollars, ou 19,9 % des ventes, au premier trimestre de 2013, en hausse par rapport à 33,5 millions de dollars, ou 21,1 % des ventes, au premier trimestre de 2012.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 13,5 millions de dollars au premier trimestre de 2013, comparativement à 9,5 millions de dollars au premier trimestre de 2012. Cette hausse de 4,0 millions de dollars est principalement attribuable à l'ajout des activités d'exploitation de McFarland. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 6,2 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2013, comparativement à 6,0 % lors de l'exercice précédent.

Autres pertes (gains), montant net

Le montant net de 75 000 \$ des autres pertes subies par Stella-Jones pour la période de trois mois close le 31 mars 2013 est lié essentiellement aux opérations de change. Le gain net de 60 000 \$ réalisé l'an dernier était aussi principalement attribuable aux opérations de change.

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, 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 couverts.

Charges financières

Les charges financières pour le premier trimestre de 2013 se sont élevées à 2,7 millions de dollars, en hausse par rapport aux 2,0 millions de dollars engagés au premier trimestre de 2012. Cette progression des charges financières est attribuable à une augmentation des emprunts par rapport à l'exercice précédent en lien avec l'acquisition de McFarland.

Résultat avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un résultat avant impôts de 26,9 millions de dollars, soit 12,4 % des ventes, au premier trimestre de 2013. Il s'agit d'une augmentation de 22,2 %, par rapport au résultat avant impôts de 22,1 millions de dollars, ou 13,9 % des ventes, réalisé au premier trimestre de 2012.

La charge d'impôts sur le résultat de Stella-Jones a totalisé 8,2 millions de dollars au premier trimestre de 2013, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,4 %. Au premier trimestre de 2012, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 7,0 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 31,9 %. La baisse du taux d'imposition effectif pour 2013 est attribuable à une déduction, pour fins fiscales canadiennes, pour des revenus de dividendes provenant d'une société apparentée.

Résultat net

Le résultat net pour la période de trois mois close le 31 mars 2013 a atteint 18,8 millions de dollars, soit 1,09 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 15,0 millions de dollars, ou 0,94 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la période de trois mois close le 31 mars 2012. Cela représente une hausse du résultat net de 25,0 % par rapport à l'exercice précédent.

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.

Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des neuf derniers trimestres de la Société :

2013

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	217 039				
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	33 875				
Résultat opérationnel ¹	29 671				
Résultat net de la période	18 757				
Résultat par action ordinaire					
De base	1,09				
Dilué	1,09				

2012

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	158 795	203 919	195 435	159 345	717 494
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	26 508	35 160	34 462	24 171	120 301
Résultat opérationnel ¹	24 090	32 580	31 799	21 127	109 596
Résultat net de la période	15 006	20 835	20 683	16 546	73 070
Résultat par action ordinaire					
De base	0,94	1,30	1,29	1,01	4,54
Dilué	0,94	1,30	1,29	1,00	4,53

2011

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	130 485	180 331	181 812	147 520	640 148
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	16 593	29 696	27 670	22 724	96 683
Résultat opérationnel ¹	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
Résultat par action ordinaire					
De base	0,53	1,08	1,04	0,84	3,49
Dilué	0,53	1,08	1,03	0,83	3,48

- ¹ Le résultat opérationnel et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS. Il est donc peu probable que l'on puisse les comparer avec des mesures du même type présentées par d'autres émetteurs. La direction considère toutefois qu'elles constituent des informations utiles aux fins de comparaison avec d'autres entreprises de son secteur d'activité, puisqu'elles présentent des résultats financiers en rapport avec les pratiques de l'industrie, sans tenir compte des charges hors caisse ni des structures de capitaux. Le résultat opérationnel et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent facilement être conciliés avec le résultat net inclus aux états financiers établis selon les IFRS, puisqu'il n'y a pas d'ajustements en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

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

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

Au 31 mars 2013, le total de l'actif atteignait 995,2 millions de dollars, en hausse par rapport à 955,9 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette augmentation est essentiellement attribuable à une hausse des débiteurs, comme il est expliqué plus loin.

L'actif courant s'élevait à 565,3 millions de dollars au 31 mars 2013, comparativement à 534,9 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette variation de 30,4 millions de dollars est attribuable à l'augmentation de la valeur des débiteurs et des stocks, en partie contrebalancée par une diminution de la trésorerie.

La valeur des débiteurs se chiffrait à 128,5 millions de dollars au 31 mars 2013, comparativement à 89,6 millions de dollars au 31 décembre 2012. La variation est attribuable à un accroissement des ventes vers la fin de la période, ce qui cadre avec l'évolution saisonnière habituelle de la demande.

Les stocks s'élevaient à 425,6 millions de dollars au 31 mars 2013, en hausse comparativement à 413,4 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette hausse est attribuable à la constitution saisonnière habituelle de stocks en prévision de l'accroissement de la demande durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres.

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

La valeur des immobilisations corporelles s'élevait à 195,1 millions de dollars au 31 mars 2013, comparativement à 189,0 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette augmentation est essentiellement attribuable aux achats d'immobilisations corporelles (5,8 millions de dollars) qui ont dépassé le montant de la dotation aux amortissements (1,9 million de dollars) pour la période ainsi qu'à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des immobilisations corporelles détenues aux États-Unis durant la période de trois mois close le 31 mars 2013.

La valeur des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignait respectivement 92,4 millions de dollars et 139,1 millions de dollars au 31 mars 2013. 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 2012, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 93,1 millions de dollars et 135,8 millions de dollars. La diminution de la valeur des immobilisations incorporelles découle d'une dotation aux amortissements de 2,3 millions de dollars au cours des trois premiers mois de 2013, contrebalancée par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis. Ce dernier facteur explique également la variation de la valeur du goodwill.

Passif

Au 31 mars 2013, le total du passif de Stella-Jones atteignait 505,0 millions de dollars, en hausse par rapport à 487,1 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette variation reflète essentiellement une augmentation de la dette à long terme en partie contrebalancée par une diminution du passif courant.

La valeur du passif courant s'établissait à 66,3 millions de dollars au 31 mars 2013, contre 90,1 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette baisse est attribuable à une réduction de 14,0 millions de dollars de la dette bancaire ainsi qu'à une diminution de 5,4 millions de dollars de la partie courante de la dette à long terme.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, s'élevait à 382,6 millions de dollars au 31 mars 2013, en hausse par rapport à 349,6 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette hausse traduit essentiellement un accroissement des besoins en fonds de roulement. Au 31 mars 2013, un montant de 346,9 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de 370,0 millions de

dollars de la Société. Au cours du trimestre, le syndicat de prêteurs bancaires a accepté d'augmenter le montant autorisé en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société qui est ainsi passé de 350,0 millions de dollars à 370,0 millions de dollars. La hausse se justifie par les besoins en fonds de roulement et l'accélération de certains projets d'augmentation de la capacité découlant de la croissance anticipée des ventes.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 490,2 millions de dollars au 31 mars 2013, comparativement à 468,8 millions de dollars au 31 décembre 2012. Cette hausse est principalement attribuable au résultat net de 18,8 millions de dollars. La valeur comptable s'établissait à 28,55 \$ par action ordinaire au 31 mars 2013, en hausse par rapport à 27,30 \$ par action au 31 décembre 2012.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Le tableau qui suit présente un résumé des éléments des flux de trésorerie pour les périodes indiquées :

Résumé des flux de trésorerie (en milliers de dollars)	Périodes de trois mois closes les	
	31 mars 2013	31 mars 2012
Activités opérationnelles	(20 197 \$)	(1 758 \$)
Activités de financement	12 017 \$	2 809 \$
Activités d'investissement	<u>(5 820 \$)</u>	<u>(1 051 \$)</u>
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie durant la période	(14 000 \$)	--- \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie - début	<u>14 000 \$</u>	<u>--- \$</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - clôture	--- \$	--- \$

Les activités, acquisitions et dépenses en immobilisations corporelles de la Société sont principalement financées par les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, par 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 34,3 millions de dollars pour la période de trois mois close le 31 mars 2013, comparativement à 27,2 millions de dollars pour la même période en 2012. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance du résultat net pour la période.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 48,8 millions de dollars au premier trimestre de 2013, en raison essentiellement de hausses respectives de 37,5 millions de dollars et 6,8 millions de dollars des débiteurs et des stocks. Au premier trimestre de l'exercice 2012, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient nécessité des liquidités de 21,0 millions de dollars. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 3,1 millions de dollars et 2,7 millions de dollars, respectivement, au premier trimestre de 2013, contre 2,2 millions de dollars et 5,7 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. En conséquence, les activités opérationnelles ont nécessité des liquidités de 20,2 millions de dollars au premier trimestre de 2013, contre 1,8 million de dollars au premier trimestre de 2012.

Les activités de financement ont généré des liquidités de 12,0 millions de dollars pour le trimestre clos le 31 mars 2013. Cette génération de liquidités s'explique par une augmentation nette de 26,2 millions de dollars de la dette à long terme, en partie contrebalancée par une réduction de 14,0 millions de dollars de la dette bancaire. Pour le trimestre clos le 31 mars 2012, les activités de financement avaient généré des liquidités de 2,8 millions de dollars.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 5,8 millions de dollars au cours du premier trimestre de 2013. Les achats d'immobilisations corporelles, destinées principalement à diverses mises à niveau d'équipement ainsi qu'à l'expansion des activités, ont nécessité un investissement de 5,8 millions de dollars, y

compris 2,8 millions de dollars pour poursuivre la construction d'une nouvelle usine de traitement à Cordele, en Géorgie. Pour le trimestre clos le 31 mars 2012, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 1,1 million de dollars.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 mars 2013 :

(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 (\$)
Comptes créditeurs et charges à payer	61 413	61 413	61 413	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme	382 606	423 750	10 329	55 871	348 466	9 084
Règlement net des swaps de taux d'intérêt	-	4 856	1 381	2 421	1 054	-
Paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple	-	50 070	10 839	14 100	8 007	17 124
Ententes de non-concurrence	2 455	2 672	1 777	591	304	-
Total	446 474	542 761	85 739	72 983	357 831	26 208

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

Au 31 mars 2013, le capital-actions de la Société était constitué de 17 169 860 actions ordinaires émises et en circulation (17 168 425 au 31 décembre 2012). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour la période de trois mois close le 31 mars 2013 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 31 mars 2013
Solde au début de la période	17 168
Régime d'options d'achat d'actions	-
Régimes d'achat d'actions des employés	2
Solde à la clôture de la période	17 170

Au 1^{er} mai 2013, le capital-actions de la Société était constitué de 17 169 990 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 mars 2013, le nombre d'options en circulation en vue d'acquies des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 130 100 (130 100 au 31 décembre 2012), dont 99 700 pouvaient être exercées (99 700 au 31 décembre 2012). Au 1^{er} mai 2013, le nombre d'options en circulation était de 130 100, dont 99 700 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 1^{er} mai 2013, le conseil d'administration a approuvé un dividende trimestriel de 0,20 \$ par action ordinaire, payable le 28 juin 2013, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 3 juin 2013.

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

Les engagements et éventualités susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans l'avenir demeurent sensiblement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2012.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

Activités opérationnelles

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 vigoureux au cours de l'exercice 2013. Dans le marché des traverses de chemin de fer, l'accroissement du volume de fret transporté sur les voies ferrées nord-américaines entraîne des investissements soutenus dans le réseau ferroviaire continental, alors que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes. Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la demande devrait se maintenir grâce aux flux d'affaires stables 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.

Liquidité

Au 31 mars 2013, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Par ailleurs, au 31 mars 2013, un montant de 346,9 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de 370,0 millions de dollars de la Société.

Les débiteurs ont augmenté au cours des trois premiers mois de 2013 en raison d'une progression des ventes vers la fin de la période, ce qui cadre avec l'évolution saisonnière habituelle de la demande. 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 des trois premiers mois de 2013, en raison de la constitution saisonnière habituelle de stocks en prévision de l'accroissement des volumes de vente durant la période de pointe des deuxième et troisième trimestres. Afin d'assurer l'efficacité des activités de traitement, étant donné que le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et d'incertitude susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2012.

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 2012, à l'exception des conventions comptables adoptées au 1^{er} janvier 2013, qui sont décrites dans les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 31 mars 2013 et 2012.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux IFRS en vertu desquels la direction doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés de l'actif et du passif ainsi que sur la divulgation d'éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, de même que sur le montant des produits et des charges déclaré au cours de la période visée. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et parfois de façon importante. Les estimations sont revues périodiquement et, si nécessaire, des ajustements sont comptabilisés aux états financiers de la période au cours de laquelle ils deviennent connus.

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.

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 (« CPCI ») sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée par l'émetteur dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou transmis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation. Ces contrôles et procédures sont également conçus pour garantir que cette information est rassemblée puis communiquée à la direction de la Société, y compris ses dirigeants signataires, selon ce qui convient pour prendre des décisions en temps opportun en matière de communication de l'information.

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, la conception 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 mars 2013, et ont conclu que ces contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus de manière efficace.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir des contrôles internes adéquats à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de publication externe, conformément aux IFRS.

La direction a procédé à l'évaluation de la conception de ses CIIF au sens défini dans le Règlement 52-109 (Attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs). L'évaluation a été réalisée conformément au cadre de référence proposé dans le guide intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »). Cette évaluation a été réalisée par le président et chef de la direction ainsi que par le premier vice-président et chef des finances de la Société avec l'aide d'autres membres de la direction et employés de la Société, selon ce qui a été jugé nécessaire. En se basant sur cette évaluation, le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances ont conclu que la conception des CIIF était adéquate au 31 mars 2013.

Malgré l'évaluation qu'elle en a faite, la direction reconnaît que, peu importe la qualité de leur conception ou de leur mise en application, les contrôles et procédures ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non une assurance absolue, que les objectifs de contrôle qu'ils visent sont atteints.

CHANGEMENTS CONCERNANT LE CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La Société n'a apporté aucun changement à la conception des CIIF durant la période s'étendant du 1^{er} janvier 2013 au 31 mars 2013 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

LIMITATION DE L'ÉTENDUE DE LA CONCEPTION DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Notre évaluation et nos conclusions sur la conception des CPCI et des CIIF de la Société au 31 mars 2013, ne couvraient pas les contrôles et procédures des activités de McFarland, qui ont été acquises le 30 novembre 2012 et qui sont incluses dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités au 31 mars 2013. La Société s'est ainsi prévalu de l'article 3.3(1)(b) du règlement 52-109 qui permet d'exclure cette acquisition de l'évaluation de la conception de ses CPCI et de ses CIIF pour une période maximale de 365 jours à compter de la date d'acquisition.

Le tableau qui suit présente un résumé des données financières non auditées relatives à McFarland :

Période de trois mois close le 31 mars 2013

(en milliers de dollars)

\$

Ventes	65 029
--------	--------

Au 31 mars 2013

(en milliers de dollars)

\$

Actif courant	151 722
Actif non courant	135 459
Passif courant	7 067
Passif non courant	11 803

PERSPECTIVES

La direction s'attend à ce que la demande pour les principaux produits de la Société demeure vigoureuse durant le reste de l'exercice 2013. 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, mettra 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 en vue d'accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation. L'intégration des activités d'exploitation de McFarland constitue une 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 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. Les robustes flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles serviront à réduire la dette, à investir dans le fonds de roulement ainsi que dans les immobilisations corporelles et à maintenir une politique de dividende optimale au profit des actionnaires.

À long terme, la vision stratégique de la Société, axée sur l'expansion à l'échelle continentale, 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 1^{er} mai 2013