

RAPPORT DE GESTION

Périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014, comparativement aux périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2013

Le présent document constitue le rapport de gestion de Stella-Jones Inc. (le « rapport de gestion »). Dans le présent rapport de gestion, les termes « la Société » et « Stella-Jones » sont utilisés pour désigner Stella-Jones Inc. et englobent l'ensemble de ses filiales d'exploitation indépendantes.

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 7 août 2014. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats opérationnels de la Société pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014, en comparaison des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2013. 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 30 juin 2014 et 2013 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 2013.

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.

Les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société sont présentés en dollars canadiens et sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») et le Manuel des Comptables Professionnels agréés du Canada Partie I, applicables pour l'établissement d'états financiers intermédiaires selon, notamment, IAS 34, *Information financière intermédiaire*. À moins d'indication contraire, tous les montants mentionnés dans le présent rapport de gestion sont en dollars canadiens.

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

NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. est un chef de file dans la production et la commercialisation de produits en bois traité sous pression. La Société fournit des traverses de chemin de fer et des poutres aux exploitants de chemin de fer nord-américains, ainsi que des poteaux destinés aux sociétés de services publics d'électricité et aux entreprises de télécommunications à l'échelle du continent. Stella-Jones fournit également du bois d'œuvre à usage résidentiel et des services personnalisés aux détaillants et grossistes en vue d'applications extérieures, de même que des produits industriels, notamment des pilotis pour constructions maritimes, des pieux pour fondations, du bois de construction, du bois pour les ponts et des produits à base de goudron de houille. Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto (TSX : SJ).

En date du 30 juin 2014, la Société exploite vingt-neuf usines de traitement du bois, dix installations d'écorçage de poteaux et une distillerie de goudron de houille. Ces installations sont situées dans cinq provinces canadiennes et dix-sept états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 30 juin 2014, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 570 employés.

Stella-Jones bénéficie de plusieurs atouts qui devraient contribuer à renforcer encore davantage le positionnement stratégique et l'avantage concurrentiel de la Société dans le secteur du traitement du bois. Notons, entre autres, la capacité de la Société à servir ses clients à partir de plusieurs usines, une situation financière solide qui lui permet de constituer des stocks de bois vert et de les faire sécher à l'air libre en prévision d'importants contrats à long terme, une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date ainsi qu'un enregistrement pour la production et la vente de créosote, un produit servant à la 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 avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat 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 non conformes aux IFRS constituent de l'information utile pour les investisseurs avertis relativement à la situation financière et aux résultats opérationnels de la Société puisqu'elles fournissent des mesures additionnelles de sa performance.

Rapprochement du BAIIA et du résultat opérationnel avec le résultat net (en milliers de dollars)	<u>Périodes de trois mois closes les</u>		<u>Périodes de six mois closes les</u>	
	30 juin 2014	30 juin 2013	30 juin 2014	30 juin 2013
Résultat net de la période	28 821	26 426	51 339	45 183
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	9 449	11 881	19 097	20 064
Charges financières	<u>3 347</u>	<u>2 652</u>	<u>5 916</u>	<u>5 383</u>
Résultat opérationnel	41 617	40 959	76 352	70 630
Dotations aux amortissements	<u>4 611</u>	<u>3 958</u>	<u>8 938</u>	<u>8 162</u>
BAIIA	46 228	44 917	85 290	78 792

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes closes les 30 juin 2014 et 2013, ainsi qu'à la période close le 31 décembre 2013. 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.

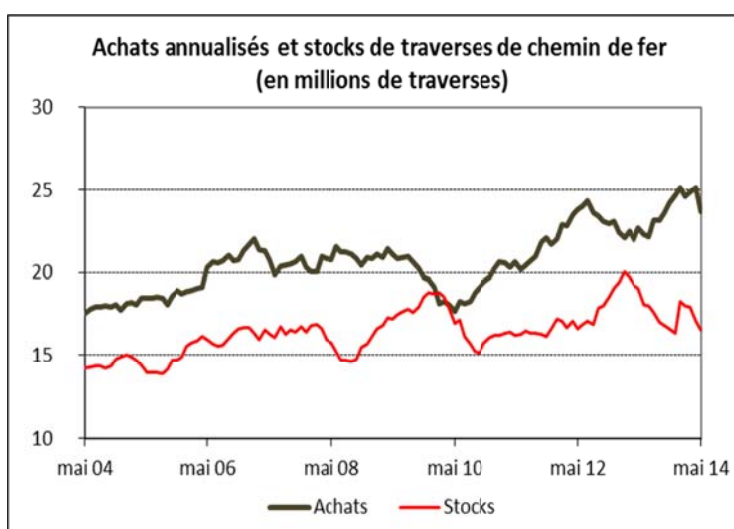
Taux \$ CA/\$ US	2014		2013	
	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 juin 2014	Taux de clôture au 30 juin 2014	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 juin 2013	Taux de clôture au 31 décembre 2013
	1,0952	1,0670	1,0201	1,0636

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 cinq premiers mois de 2014 se sont chiffrés à 9,3 millions de traverses. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 mai 2014 ont atteint 23,7 millions de traverses. D'autre part, les stocks de l'industrie s'élevaient à 16,8 millions de traverses au 31 mai 2014. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,71 : 1, soit un niveau inférieur au ratio moyen de 0,80 : 1 observé au cours des dix années précédentes. Le ratio s'est resserré au cours des douze derniers mois en raison d'une diminution de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées.

Association



Source : *Railway Tie Association*

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, l'achalandage total sur les chemins de fer nord-américains a augmenté de 4,0 % durant les six premiers mois de 2014. Alors que le nombre de chargements de wagons a augmenté de 2,4 %, le volume des remorques et des conteneurs intermodaux a connu une forte hausse de 5,9 % par rapport aux niveaux de 2013.

RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

La Société assure de plus en plus son propre approvisionnement de poteaux en effectuant la récolte de billots en région forestière. Les billots récoltés qui ne satisfont pas aux normes de qualité requises pour les poteaux destinés aux sociétés de services publics sont vendus à des tiers. La vente de ces billots non conformes prend une importance grandissante dans les activités consolidées de la Société. Par conséquent, à compter du 1^{er} janvier 2014, les ventes de billots non conformes de Stella-Jones sont présentées comme des revenus dans l'état consolidé du résultat net et ne sont plus portées en réduction du coût des ventes. Les données comparatives ont été retraitées en fonction de la présentation adoptée pour l'exercice courant et de l'information détaillée est désormais présentée dans une nouvelle catégorie de produits. Les marges réalisées sur la vente de billots non conformes sont négligeables, car les ventes sont réalisées à une valeur qui avoisine le coût des ventes.

Ventes

Pour le trimestre clos le 30 juin 2014, les ventes ont atteint 344,8 millions de dollars, en hausse de 63,9 millions de dollars, ou 22,7 %, par rapport aux ventes de 280,9 millions de dollars réalisées lors de la même période, l'an dernier. Les actifs d'exploitation acquis de The Pacific Wood Preserving Companies® (« PWP ») le 15 novembre 2013 ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 12,0 millions de dollars, tandis que les installations de traitement du bois acquises de Boatright Railroad Products, Inc. (« Boatright ») le 22 mai 2014 ont généré des ventes de 3,7 millions 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 eu un impact positif de 18,0 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport au deuxième trimestre du précédent exercice. Si l'on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 30,2 millions de dollars, ou 10,8 %.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2014, les ventes se sont élevées à 602,3 millions de dollars, contre 503,5 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les acquisitions ont généré des ventes totales de 28,9 millions de dollars, tandis que l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien, par rapport au dollar américain, a eu un impact positif de 34,3 millions 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 35,7 millions de dollars, soit 7,1 %.

Répartition des ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 141,5 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, en hausse de 21,7 millions de dollars, ou 18,1 %, par rapport aux ventes de 119,8 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2013. Si l'on exclut les ventes générées par les acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes de traverses de chemin de fer ont augmenté d'environ 7,7 millions de dollars, soit 6,4 %, ce qui reflète la forte demande du marché entraînée par les programmes de remplacement de traverses. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 41,0 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 250,1 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 216,3 millions de dollars réalisées au cours des six premiers mois de 2013. Si l'on exclut les ventes générées par les acquisitions et l'effet de conversion découlant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes de traverses de chemin de fer ont augmenté d'environ 9,6 millions de dollars, soit 4,4 %.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 121,6 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, en hausse par rapport aux ventes de 95,1 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2013. Si l'on exclut les ventes générées par les acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes ont progressé de 14,0 millions de dollars, ou 14,7 %. Cette hausse résulte d'une augmentation des commandes des clients tant pour les poteaux de distribution que pour les poteaux de transmission qui découle d'un accroissement de la demande générée par les programmes de remplacement et certains projets spéciaux nécessaires au soutien des réseaux sur lesquels repose la croissance industrielle. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 35,3 % des ventes globales de la Société au deuxième trimestre de 2014.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 229,2 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 185,9 millions de dollars réalisées au cours des six premiers mois de 2013. Si l'on exclut les ventes générées par les acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont progressé d'environ 17,1 millions de dollars, soit 9,2 %.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 49,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, en hausse par rapport aux ventes de 41,3 millions de dollars réalisées un an plus tôt. Cette variation est essentiellement attribuable à la solide demande dans l'Ouest canadien et aux États-Unis en raison de l'amélioration générale de l'économie nord-américaine. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 14,3 % des ventes de Stella-Jones au deuxième trimestre de 2014. Pour la période de six mois close le 30 juin 2014, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 66,6 millions de dollars, contre 59,2 millions de dollars un an auparavant.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 25,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, comparativement à 17,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2013. Cette augmentation reflète principalement l'apport des actifs acquis de PWP et Boatright de même que l'accroissement des ventes de produits industriels destinés au secteur ferroviaire. Les produits industriels ont représenté 7,3 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2014. Pour les six premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 40,9 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 28,9 millions de dollars réalisées au cours des six premiers mois de 2013.

Billots non conformes

Au deuxième trimestre de 2014, les ventes de billots non conformes se sont élevées à 7,2 millions de dollars, en baisse par rapport à 7,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2013. Cette variation est attribuable à la planification des activités de récolte du bois d'œuvre. Les ventes de billots non conformes ont représenté 2,1 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2014. Pour la première moitié de 2014, les ventes de billots non conformes ont atteint 15,5 millions de dollars, contre 13,3 millions de dollars durant la première moitié de 2013.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 278,3 millions de dollars, ou 80,7 % des ventes, au deuxième trimestre de 2014, en hausse de 28,3 % par rapport aux ventes de 216,9 millions de dollars lors de la période correspondante en 2013. L'augmentation sur douze mois est principalement attribuable à la contribution des actifs acquis de PWP et Boatright, à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des ventes libellées en dollars américains, ainsi qu'à une progression des ventes stimulée par la vigueur de la demande de l'industrie. Pour les six premiers mois de 2014, les ventes réalisées aux États-Unis ont atteint 496,0 millions de dollars, contre 391,7 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2013.

D'autre part, les ventes effectuées sur le marché canadien se sont établies à 66,5 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, ce qui représente 19,3 % des ventes globales de Stella-Jones, comparativement à des ventes de 64,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2013. L'évolution des ventes sur douze mois reflète principalement l'augmentation des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel dans l'Ouest du Canada. Pour les six premiers mois de 2014, les ventes réalisées au Canada se sont élevées à 106,3 millions de dollars, contre 111,7 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2013.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 284,7 millions de dollars, soit 82,6 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 juin 2014. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 223,1 millions de dollars, ou 79,4 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 juin 2013. L'augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à l'ajout des actifs acquis de PWP et Boatright et à l'incidence de la conversion des devises. Exprimée en pourcentage des ventes, l'augmentation résulte principalement d'une hausse des coûts des traverses de chemins de fer non traitées sur douze mois, en partie contrebalancée par un accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société. En raison des acquisitions de PWP et Boatright, la dotation aux amortissements s'est élevée à 4,6 millions de dollars au deuxième trimestre de l'exercice 2014, contre 4,0 millions de dollars lors de la période correspondante de 2013. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 60,1 millions de dollars, soit 17,4 % des ventes, au deuxième trimestre de 2014, en hausse par rapport à 57,8 millions de dollars, ou 20,6 % des ventes, au deuxième trimestre de 2013.

Pour les six premiers mois de 2014, le coût des ventes s'est établi à 492,0 millions de dollars, soit 81,7 % des ventes, contre 402,5 millions de dollars, ou 79,9 % des ventes, pour les six premiers mois de 2013. Les variations, tant en dollars qu'en pourcentage des ventes, sont imputables aux facteurs décrits dans le paragraphe qui précède. La dotation aux amortissements s'est élevée à 8,9 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014, en hausse par rapport à 8,2 millions de dollars un an plus tôt. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 110,3 millions de dollars, soit 18,3 % des ventes, pour la période de six mois close le 30 juin 2014, en hausse par rapport à 101,0 millions de dollars, ou 20,1 % des ventes, lors de la période de six mois close le 30 juin 2013.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 17,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, comparativement à des frais de 14,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2013. Cette variation est principalement attribuable aux frais de 616 000 \$ liés à la transaction d'acquisition de Boatright, à une augmentation sur douze mois des charges afférentes au réseau de distribution de la Société, de même qu'à l'incidence de la conversion des devises. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 5,2 % des ventes, soit un niveau équivalent à celui de l'exercice précédent.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2014, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 33,2 millions de dollars, soit 5,5 % des ventes, comparativement à 28,2 millions de dollars, ou 5,6 % des ventes, lors de la période de six mois close le 30 juin 2013. Outre les facteurs décrits dans le paragraphe qui précède, l'augmentation des frais de vente et d'administration sur douze mois résulte d'une hausse de la charge de rémunération fondée sur des actions, essentiellement au premier trimestre.

Autres pertes, montant net

Le montant net de 650 000 \$ des autres pertes subies par Stella-Jones pour la période de trois mois close le 30 juin 2014 est lié essentiellement à une radiation d'immobilisations corporelles détenues aux États-Unis d'un montant de 1,6 million de dollars, en partie contrebalancée par un gain de change de 909 000 \$. À titre comparatif, pour la période de trois mois close le 30 juin 2013, le montant net des autres pertes s'était chiffré à 2,1 millions de dollars et résultait d'une perte de 2,4 millions de dollars à la cession d'immobilisations corporelles en partie contrebalancée par un gain de change de 349 000 \$. Pour les six premiers mois de 2014, le montant net des autres pertes se chiffre à 738 000 \$ comparativement à des pertes nettes de 2,2 millions de dollars lors de la période correspondante en 2013.

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 se sont élevées à 3,3 millions de dollars et 5,9 millions de dollars, respectivement, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014, en hausse par rapport aux 2,7 millions de dollars et 5,4 millions de dollars engagés, respectivement, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2013. Cette variation est attribuable à une augmentation des emprunts par rapport à l'exercice précédent en lien avec les acquisitions de PWP et Boatright en partie contrebalancée par une baisse du taux d'intérêt moyen en 2014, du fait que certaines dettes portant intérêt à des taux plus élevés sont arrivées à échéance en 2013.

Résultat avant impôts et charge d'impôts

Stella-Jones a généré un résultat avant impôts de 38,3 millions de dollars, soit 11,1 % des ventes, au deuxième trimestre de 2014, comparativement à un résultat avant impôts de 38,3 millions de dollars, ou 13,6 % des ventes, au deuxième trimestre de 2013. La charge d'impôts sur le résultat a totalisé 9,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 24,7 %, alors qu'au deuxième trimestre de 2013, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 11,9 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 31,0 %.

Pour la première moitié de 2014, le résultat avant impôts s'est chiffré à 70,4 millions de dollars, soit 11,7 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'est élevée à 19,1 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 27,1 %. Dans la première moitié de l'exercice 2013, le résultat avant impôts s'était établi à 65,2 millions de dollars, soit 13,0 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'était chiffrée à 20,1 millions de dollars, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 30,8 %.

Pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014, le recul du résultat avant impôts exprimé en pourcentage des ventes, par rapport à l'exercice précédent, reflète essentiellement une baisse du bénéfice brut exprimé en pourcentage des ventes. La baisse du taux d'imposition effectif pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014, comparativement aux périodes de trois et six mois closes les 30 juin 2013, est attribuable à une répartition favorable des revenus imposables entre les différentes juridictions fiscales ainsi qu'à une déduction, à des 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 30 juin 2014 a atteint 28,8 millions de dollars, soit 0,42 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 26,4 millions de dollars, ou 0,38 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la période de trois mois close le 30 juin 2013. Cela représente une hausse du résultat net de 9,1 % par rapport au précédent exercice.

Pour les six premiers mois de 2014, le résultat net a augmenté de 13,6 % pour atteindre 51,3 millions de dollars, soit 0,74 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 45,2 millions de dollars, ou 0,65 \$ par action, sur une base pleinement diluée, au cours des six premiers mois de 2013.

ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 22 mai 2014, la Société a complété l'acquisition, par l'entremise de ses filiales américaines en propriété exclusive, de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans le cadre des activités menées par Boatright situées à Montevallo et Clanton, en Alabama. Ces installations fabriquent, vendent et distribuent des traverses de chemin de fer traitées à la créosote et aux borates, ainsi que des traverses d'aiguillage, des chevilles de traverses et des poutres pour des ponts, à l'industrie ferroviaire et ont été acquises pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 37 millions de dollars (33,9 millions de dollars US), excluant approximativement 616 000 \$ (563 000 \$ US) de frais liés à la transaction, comptabilisés dans l'état consolidé intermédiaire du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge est provisoire et basée sur les meilleures estimations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer les états financiers consolidés intermédiaires. Cette détermination de la juste valeur sera complétée dans les 12 mois suivant l'acquisition et, conséquemment, certains changements significatifs pourraient être apportés principalement aux immobilisations incorporelles, au goodwill et aux impôts différés.

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

\$

(les données tabulaires sont présentées en milliers de dollars)

Éléments d'actif acquis	
Stocks	9 718
Immobilisations corporelles	22 370
Relations clients	19 232
Carnet de commandes clients	1 473
Goodwill	24 234
Actifs d'impôt différé	1 534
	78 561
Éléments de passif pris en charge	
Comptes créditeurs et charges à payer	160
Provision pour restauration de sites	6 145
Total des actifs nets acquis et des passifs pris en charge	72 256
Contrepartie transférée	
Trésorerie	37 000
Billet à payer non garanti	13 426
Contrepartie à payer pour l'achat des actifs de l'usine de Montevallo	21 830
Contrepartie transférée	72 256

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 20 ans pour les relations clients et de 6 mois pour le carnet de commandes clients. Les hypothèses importantes utilisées dans la détermination des immobilisations incorporelles, telles que définies par la direction, incluent la croissance des ventes d'une année sur l'autre, le taux d'actualisation et la marge sur le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles. Le goodwill est amortissable et déductible à des fins fiscales américaines et représente la valeur économique future associée à l'accroissement du réseau de distribution, à la main-d'œuvre acquise et aux synergies avec les activités de la Société. Afin d'effectuer le test de la dépréciation, le goodwill est attribué à des unités génératrices de trésorerie, qui sont définies comme étant soit les usines spécialisées dans le traitement des poteaux destinés aux sociétés de services publics ou les usines spécialisées dans le traitement des traverses de chemin de fer. Dans le cas de l'acquisition de Boatright, le goodwill a été attribué aux usines spécialisées dans le traitement des traverses de chemin de fer.

La contrepartie à payer de 21,8 millions de dollars (20,0 millions de dollars US), enregistrée sous comptes créditeurs et charges à payer dans l'état consolidé intermédiaire de la situation financière, est la contrepartie d'un montant détenu en fidéicommiss en attente du transfert officiel des titres des actifs de l'usine de Montevallo, qui devrait se produire parallèlement à l'émission, à la Société, de certains permis gouvernementaux relatifs aux installations. Le solde déposé en fidéicommiss est présenté comme trésorerie soumise à des restrictions dans l'état consolidé intermédiaire de la situation financière au 30 juin 2014.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante, qui a été augmentée de 400 millions de dollars à 450 millions de dollars le 12 mai 2014, et d'un billet à payer non garanti de 15,5 millions de dollars (14,2 millions de dollars US), portant intérêt au taux de 1,93 % et remboursable en cinq versements égaux sur une période de cinq ans. Le billet à payer non garanti a été évalué à une juste valeur de 13,4 millions de dollars (12,3 millions de dollars US), en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les ventes de la Société suivent une tendance saisonnière. Les expéditions de traverses de chemin de fer, de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de bois d'œuvre 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 dix derniers trimestres de la Société :

2014

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en milliers de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	257 498	344 796			
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	39 062	46 228			
Résultat opérationnel ¹	34 735	41 617			
Résultat net de la période	22 518	28 821			
Résultat par action ordinaire					
De base	0,33	0,42			
Dilué	0,33	0,42			

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	222 580	280 894	285 304	222 512	1 011 290
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	33 875	44 917	42 516	33 713	155 021
Résultat opérationnel ¹	29 671	40 959	38 550	29 519	138 699
Résultat net de la période	18 757	26 426	27 663	19 690	92 536
Résultat par action ordinaire					
De base	0,27	0,38	0,40	0,29	1,35
Dilué	0,27	0,38	0,40	0,29	1,34

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	163 185	206 418	200 022	162 807	732 432
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	0,24	0,33	0,32	0,25	1,14
Dilué	0,23	0,32	0,32	0,25	1,13

- 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 du 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 consolidés de Stella-Jones 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 30 juin 2014, le total de l'actif atteignait 1 223,5 millions de dollars, en hausse par rapport à 1 071,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette augmentation est essentiellement attribuable à l'acquisition de Boatright ainsi qu'aux éléments présentés ci-après.

L'actif courant s'élevait à 671,8 millions de dollars au 30 juin 2014, comparativement à 581,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette variation de 89,9 millions de dollars traduit les hausses respectives de 51,6 millions de dollars et 15,8 millions de dollars de la valeur des débiteurs et des stocks, comme il est expliqué plus bas, de même qu'une augmentation nette de 18,1 millions de dollars de la trésorerie et de la trésorerie soumise à des restrictions. La trésorerie soumise à des restrictions d'un montant de 21,3 millions de dollars au 30 juin 2014 est liée à l'acquisition de Boatright (se reporter à la rubrique intitulée « Acquisition d'entreprise » plus haut).

La valeur des débiteurs se chiffrait à 159,6 millions de dollars au 30 juin 2014, comparativement à 108,0 millions de dollars au 31 décembre 2013. La variation est attribuable à un accroissement du volume des ventes au deuxième trimestre de l'exercice 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013.

Les stocks s'élevaient à 474,4 millions de dollars au 30 juin 2014, en hausse comparativement à 458,6 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition de Boatright de même qu'à la croissance anticipée des ventes dans la seconde moitié de l'exercice.

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 257,3 millions de dollars au 30 juin 2014, comparativement à 234,2 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette augmentation est principalement liée à l'acquisition de Boatright et, dans une moindre mesure, aux achats d'immobilisations corporelles (7,8 millions de dollars) en partie contrebalancés par la dotation aux amortissements de 4,6 millions de dollars pour les six premiers mois de 2014 ainsi que par la radiation de 1,6 million de dollars décrite à la rubrique intitulée « Autres pertes, montant net ».

Les valeurs des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 110,7 millions de dollars et 180,4 millions de dollars au 30 juin 2014. Les immobilisations incorporelles comprennent les relations clients, la valeur actualisée d'ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote, les droits de coupe et le bois sur pied. Au 31 décembre 2013, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 94,0 millions de dollars et 156,2 millions de dollars. L'augmentation de la valeur des immobilisations incorporelles découle de l'acquisition de Boatright, en partie contrebalancée par une dotation aux amortissements de 4,3 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014. L'augmentation de la valeur du goodwill s'explique elle aussi par l'acquisition de Boatright.

Passif

Au 30 juin 2014, le total du passif de Stella-Jones s'élevait à 610,6 millions de dollars, en hausse par rapport à 499,7 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette variation reflète essentiellement des augmentations du passif courant et de la dette à long terme.

La valeur du passif courant s'établissait à 92,0 millions de dollars au 30 juin 2014, contre 64,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette variation est surtout attribuable à une augmentation de 23,2 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer, par suite de la constatation d'une contrepartie à payer dans le cadre de l'acquisition de Boatright, et à un accroissement de l'activité commerciale au deuxième trimestre de l'exercice 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, se chiffrait à 456,8 millions de dollars au 30 juin 2014, en hausse par rapport à 372,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette augmentation traduit essentiellement une hausse des emprunts à la suite de l'acquisition de Boairight ainsi qu'un accroissement des besoins en fonds de roulement qui cadre avec l'évolution saisonnière habituelle de la demande.

Le 12 mai 2014, la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société a été augmentée et est passée de 400,0 millions de dollars à 450,0 millions de dollars dans le but de financer en partie l'acquisition de Boairight. L'augmentation de la limite autorisée a été accordée par le syndicat de prêteurs à des conditions essentiellement similaires à celles de l'entente datée du 13 décembre 2013. Au 30 juin 2014, un montant de 391,7 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 612,9 millions de dollars au 30 juin 2014, comparativement à 572,2 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette hausse est principalement attribuable au résultat net de 51,3 millions de dollars pour la période de six mois close le 30 juin 2014, en partie contrebalancée par le versement de dividendes d'un montant de 9,6 millions de dollars. La valeur comptable s'établissait à 8,91 \$ par action ordinaire au 30 juin 2014, en hausse par rapport à 8,33 \$ par action au 31 décembre 2013.

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		Périodes de six mois closes les	
	30 juin 2014	30 juin 2013	30 juin 2014	30 juin 2013
Activités opérationnelles	22 448 \$	35 211 \$	4 170 \$	15 014 \$
Activités de financement	41 096 \$	(26 986 \$)	61 811 \$	(14 969 \$)
Activités d'investissement	(63 544 \$)	(8 225 \$)	(69 172 \$)	(14 045 \$)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie durant la période	---	---	(3 191 \$)	(14 000 \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - début	---	---	3 191 \$	14 000 \$
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 48,5 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 juin 2014, comparativement à 48,2 millions de dollars pour la même période en 2013. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation du résultat net pour la période.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 5,9 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, alors qu'une augmentation de 27,2 millions de dollars des débiteurs attribuable à un accroissement de l'activité commerciale a été en partie contrebalancée par une baisse de 12,9 millions de dollars des stocks et une hausse de 8,6 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer. Au deuxième trimestre de l'exercice 2013, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient nécessité des liquidités de 4,2 millions de dollars. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 2,8 millions de dollars et 17,3 millions de dollars, respectivement, au deuxième trimestre de 2014, contre 2,7 millions de dollars et 6,0 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

se sont élevés à 22,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014, contre 35,2 millions de dollars au deuxième trimestre de 2013.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2014, 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, ont atteint 88,8 millions de dollars, en hausse par rapport à 82,5 millions de dollars pour la période de six mois close le 30 juin 2013. Les variations des éléments du fonds de roulement ont réduit les liquidités de 53,7 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014, alors qu'elles les avaient réduites de 53,0 millions de dollars lors du précédent exercice. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 5,9 millions de dollars et 25,1 millions de dollars, respectivement, au cours de la première moitié de 2014, contre 5,8 millions de dollars et 8,7 millions de dollars, respectivement, un an plus tôt. Par conséquent, les activités opérationnelles ont généré des flux de trésorerie de 4,2 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014, contre 15,0 millions de dollars pour les six premiers mois de 2013.

Les activités de financement ont généré des liquidités de 41,1 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2014. Cette génération de liquidités s'explique par une augmentation nette de 50,3 millions de dollars de la dette à long terme au cours du trimestre en vue de financer en partie l'acquisition de Boatright. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant de 9,6 millions de dollars. Durant le trimestre clos le 30 juin 2013, les activités de financement avaient généré des liquidités de 27,0 millions de dollars.

Au cours des six premiers mois de 2014, les activités de financement ont généré des liquidités de 61,8 millions de dollars, alors qu'elles avaient nécessité des fonds de 15,0 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2013.

Les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 63,5 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2014, alors que l'acquisition de Boatright a nécessité une sortie de fonds de 37,0 millions de dollars et entraîné une hausse de 21,8 millions de dollars de la trésorerie soumise à des restrictions, tandis que 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 5,1 millions de dollars. Pour le trimestre clos le 30 juin 2013, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 8,2 millions de dollars.

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2014, les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 69,2 millions de dollars, alors qu'elles les avaient réduites de 14,0 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2013.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 juin 2014 :

(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	81 289	81 289	81 289	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme	456 786	499 759	16 806	66 319	410 946	5 688
Swaps de taux d'intérêt	1 162	5 355	2 087	3 040	228	-
Paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple	-	66 482	13 867	22 900	11 892	17 823
Ententes de non-concurrence	1 154	1 245	533	605	107	-
Total	540 391	654 130	114 582	92 864	423 173	23 511

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

Au 30 juin 2014, le capital-actions de la Société était constitué de 68 815 936 actions ordinaires émises et en circulation (68 697 366 au 31 décembre 2013). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 30 juin 2014	Période de six mois close le 30 juin 2014
Solde au début de la période	68 758	68 697
Levée d'options d'achat d'actions	51	104
Régimes d'achat d'actions des employés	7	15
Solde à la clôture de la période	68 816	68 816

Au 7 août 2014, le capital-actions de la Société était constitué de 68 815 936 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 juin 2014, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 446 800 (550 400 au 31 décembre 2013), dont 348 800 pouvaient être exercées (440 400 au 31 décembre 2013). Au 7 août 2014, le nombre d'options en circulation était de 446 800, dont 348 800 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 7 août 2014, le conseil d'administration a approuvé un dividende trimestriel de 0,07 \$ par action ordinaire, payable le 26 septembre 2014, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 septembre 2014.

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 2013.

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 sain au cours de l'exercice 2014. 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 continus 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 croître de manière soutenue au cours des prochains trimestres et la direction croit que la demande de

l'industrie est appelée à s'accélérer encore davantage à moyen terme puisqu'un nombre croissant de poteaux installés approchent de la fin de leur vie utile normale et devront être remplacés. L'augmentation de la demande prévue de certains des plus importants clients de la Société du secteur des poteaux destinés aux sociétés de services publics soutient ce point de vue. La Société a investi dans l'accroissement de sa capacité afin de répondre à cette demande anticipée.

Liquidité

Au 30 juin 2014, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Toujours au 30 juin 2014, un montant de 391,7 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de 450,0 millions de dollars de la Société.

Les débiteurs ont augmenté au cours des six premiers mois de 2014 en raison d'une progression du volume des ventes au deuxième trimestre de 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013. 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 durant les six premiers mois de 2014, en raison de l'acquisition de Boatright et de la croissance anticipée des ventes au cours de la seconde moitié de l'année. 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 2013.

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 2013, à l'exception des conventions comptables adoptées au 1^{er} janvier 2014, qui sont décrites dans les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 30 juin 2014 et 2013.

Les états financiers consolidés de la Société sont établis conformément aux normes IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB et le Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada Partie I.

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 déclarés de l'actif et du passif ainsi que sur la divulgation d'éléments d'actif et de passif éventuels aux dates des états financiers, de même que sur le montant des produits et des charges déclaré au cours des périodes visées. 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 et l'efficacité des CPCI 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 30 juin 2014, et ont conclu que ces CPCI 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 sur l'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 (1992)* (« 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 30 juin 2014.

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'échelonnant du 1^{er} avril 2014 au 30 juin 2014 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

PERSPECTIVES

Parallèlement à la poursuite du raffermissement de l'économie nord-américaine, la direction s'attend à ce que la demande pour les principaux produits de la Société demeure saine en 2014. 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 des investissements continus dans le réseau ferroviaire continental, alors que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes ferroviaires. Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la demande devrait connaître une croissance soutenue au cours des prochains trimestres et la direction croit que la demande de l'industrie est appelée à s'accélérer encore davantage à moyen terme puisqu'un nombre croissant de poteaux installés approchent de la fin de leur vie utile normale et devront

être remplacés. L'augmentation de la demande prévue de certains des plus importants clients de la Société du secteur des poteaux destinés aux sociétés de services publics soutient ce point de vue. La Société a investi dans l'accroissement de sa capacité dans le but de répondre à cette demande anticipée.

Cependant, le renforcement de l'économie donne lieu à un resserrement sur le marché de l'approvisionnement en traverses de chemin de fer non traitées puisque la demande pour d'autres produits dérivés du bois augmente également. Cette situation a été aggravée par la réduction de la capacité des scieries de bois franc de même que par le mauvais temps qui a restreint les activités d'exploitation forestière dans certaines régions d'approvisionnement importantes de la Société. La direction de la Société estime toutefois que la solidité de son réseau d'approvisionnement devrait permettre à Stella-Jones de répondre à la demande à un coût optimal. Les marges seront tout de même affectées à court terme, et ce, d'ici à ce que la Société parvienne à rajuster ses prix de vente, conformément aux dispositions contenues dans la plupart de ses contrats pluriannuels.

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 actifs de PWP et de Boatright 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 les 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'occasions d'élargir encore davantage sa présence dans ses marchés de base, comme l'illustrent les récentes acquisitions de PWP et Boatright. Ces opportunités doivent répondre à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, offrir des occasions de réaliser des synergies et générer de la valeur ajoutée pour les actionnaires.

Le 7 août 2014