

RAPPORT DE GESTION

Périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2014, comparativement aux périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 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 6 novembre 2014. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats opérationnels de la Société pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2014, en comparaison des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 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 septembre 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).

Au 30 septembre 2014, la Société exploitait vingt-huit 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. Toujours au 30 septembre 2014, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 525 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 neuf mois closes les</u>	
	30 sept. 2014	30 sept. 2013	30 sept. 2014	30 sept. 2013
Résultat net de la période	29 541	27 663	80 880	72 846
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	12 662	8 312	31 759	28 376
Charges financières	<u>3 289</u>	<u>2 575</u>	<u>9 205</u>	<u>7 958</u>
Résultat opérationnel	45 492	38 550	121 844	109 180
Dotations aux amortissements	<u>5 783</u>	<u>3 966</u>	<u>14 721</u>	<u>12 128</u>
BAIIA	51 275	42 516	136 565	121 308

TAUX DE CHANGE

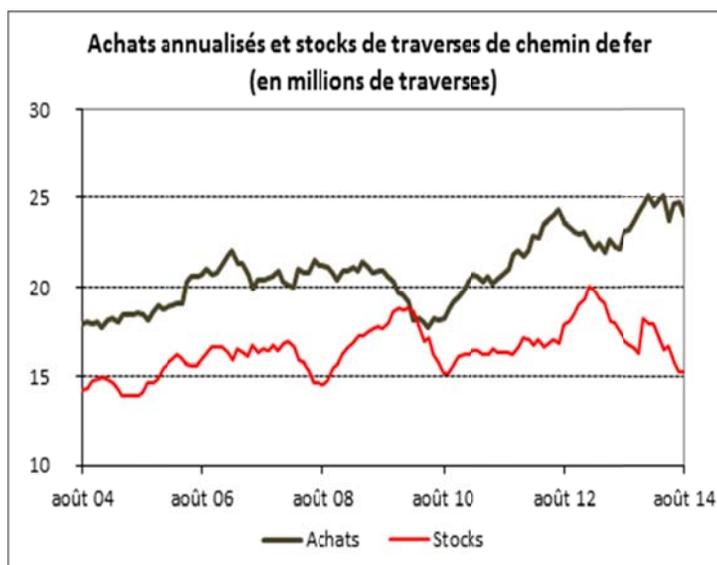
Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes closes les 30 septembre 2014 et 2013, ainsi qu'à la période close le 31 décembre 2013. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour 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 sept. 2014	Taux de clôture au 30 sept. 2014	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 sept. 2013	Taux de clôture au 31 décembre 2013
	1,0816	1,1200	1,0440	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 huit premiers mois de 2014 se sont chiffrés à 16,0 millions de traverses. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 août 2014 ont atteint 24,1 millions de traverses. D'autre part, les stocks de l'industrie demeuraient serrés à 15,3 millions de traverses au 31 août 2014. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,64 : 1, soit un niveau bien inférieur au ratio moyen de 0,79 : 1 observé au cours des dix années précédentes. Le ratio s'est resserré au cours des dix-huit derniers mois en raison d'une diminution de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées.



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 4,2 % durant les neuf premiers mois de 2014. Alors que le nombre de chargements de wagons a augmenté de 3,0 %, le volume des remorques et des conteneurs intermodaux a connu une forte hausse de 5,8 % 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 septembre 2014, les ventes ont atteint 357,3 millions de dollars, en hausse de 72,0 millions de dollars, ou 25,2 %, par rapport aux ventes de 285,3 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 11,2 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 12,0 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 8,9 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport au troisième trimestre du précédent exercice. Si l'on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 39,9 millions de dollars, ou 14,0 %.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les ventes se sont élevées à 959,6 millions de dollars, contre 788,8 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les acquisitions ont généré des ventes totales de 52,0 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 43,2 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 75,6 millions de dollars, soit 9,6 %.

Répartition des ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 148,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, en hausse de 49,4 millions de dollars, ou 49,7 %, par rapport aux ventes de 99,4 millions de dollars réalisées au troisième 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 34,5 millions de dollars, soit 34,7 %. En outre, après rajustement pour tenir compte de l'incidence négative d'environ 15 millions de dollars sur les ventes de traverses de chemins de fer au troisième trimestre du précédent exercice résultant de la transition d'un client de la Société, qui exploite des chemins de fer de catégorie 1, d'un programme de « services de traitement » du bois à un programme « *black-tie* », les ventes d'un exercice sur l'autre ont augmenté de 19,5 millions de dollars, ou 17,0 %. Cette progression reflète la forte demande du marché engendrée par les programmes de remplacement de traverses ainsi que l'augmentation des prix de vente. Lorsqu'un client ne retient que les « services de traitement » du bois de la Société, le client fournit le bois à l'état brut et Stella-Jones fournit le service de transformation de la matière première en produit fini. En vertu d'un programme « *black-tie* », le client n'est pas impliqué dans le processus et achète plutôt de Stella-Jones un produit fini. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 41,7 % des ventes de la Société au troisième trimestre.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 398,9 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 315,7 millions de dollars réalisées au cours des neuf 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 44,1 millions de dollars, soit 14,0 %, dont une portion d'environ 17,5 millions de dollars est attribuable à l'effet de transition d'un client sur les ventes du précédent exercice expliqué plus haut.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 127,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, en hausse par rapport aux ventes de 112,8 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 4,0 millions de dollars, ou 3,5 %. Cette hausse résulte d'une augmentation des ventes de poteaux de distribution qui découle d'un accroissement de la demande générée par les programmes de remplacement, en partie contrebalancée par un léger recul des ventes de poteaux de transmission attribuable au calendrier de certains

projets spéciaux. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 35,7 % des ventes globales de la Société au troisième trimestre de 2014.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 356,7 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 298,7 millions de dollars réalisées au cours des neuf 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 21,1 millions de dollars, soit 7,1 %.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 43,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, en hausse de 10,6 % par rapport aux ventes de 39,3 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 12,2 % des ventes de Stella-Jones au troisième trimestre de 2014. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 110,1 millions de dollars, contre 98,5 millions de dollars un an auparavant.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 29,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, comparativement à 16,5 millions de dollars au troisième 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 8,3 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2014. Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2014, les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 70,7 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 45,4 millions de dollars réalisées au cours des neuf premiers mois de 2013.

Billots non conformes

Au troisième trimestre de 2014, les ventes de billots non conformes se sont élevées à 7,7 millions de dollars, en baisse par rapport à 17,2 millions de dollars au troisième 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 septembre 2014. Pour les neuf premiers mois de 2014, les ventes de billots non conformes ont atteint 23,2 millions de dollars, contre 30,5 millions de dollars durant les neuf premiers mois de 2013.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 282,5 millions de dollars, ou 79,1 % des ventes, au troisième trimestre de 2014, en hausse de 26,9 % par rapport aux ventes de 222,7 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 neuf premiers mois de 2014, les ventes réalisées aux États-Unis ont atteint 778,6 millions de dollars, contre 614,5 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2013.

D'autre part, les ventes effectuées sur le marché canadien se sont établies à 74,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, ce qui représente 20,9 % des ventes globales de Stella-Jones, en hausse de 19,4 % par rapport aux ventes de 62,6 millions de dollars enregistrées au troisième trimestre de 2013. L'évolution des ventes sur douze mois reflète principalement une augmentation des ventes de traverses de chemins de fer attribuable à la vigueur de la demande de l'industrie ainsi qu'un accroissement des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel dans l'ouest du Canada. Pour les neuf premiers mois de 2014, les ventes réalisées au Canada se sont élevées à 181,0 millions de dollars, contre 174,3 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2013.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 294,9 millions de dollars, soit 82,5 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 septembre 2014. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 232,2 millions de dollars, ou 81,4 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 septembre 2013. L'augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à l'ajout des actifs acquis de PWP et Boatrigh 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, ainsi que d'une composition des ventes en vertu de laquelle les traverses de chemin de fer ont représenté une proportion plus importante que lors de l'exercice précédent, deux éléments en partie contrebalancés par un accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société. Bien que le bénéfice brut annuel comparatif du deuxième et troisième trimestre de 2014 ait subi un impact négatif causé par l'augmentation du coût des traverses de chemin de fer non traitées, la Société a été en mesure d'initier l'ajustement de ses prix de vente tel que permis selon la majorité de ses contrats pluriannuels. Cela a fait en sorte que le bénéfice brut en pourcentage des ventes du troisième trimestre, comparativement au deuxième trimestre, est supérieur.

En raison des acquisitions de PWP et Boatrigh, la dotation aux amortissements s'est élevée à 5,8 millions de dollars au troisième 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 62,4 millions de dollars, soit 17,5 % des ventes, au troisième trimestre de 2014, en hausse par rapport à 53,1 millions de dollars, ou 18,6 % des ventes, au troisième trimestre de 2013.

Pour les neuf premiers mois de 2014, le coût des ventes s'est établi à 786,8 millions de dollars, soit 82,0 % des ventes, contre 634,6 millions de dollars, ou 80,5 % des ventes, pour les neuf premiers mois de 2013. Les variations, tant en dollars qu'en pourcentage des ventes, sont imputables aux facteurs décrits plus haut. La dotation aux amortissements s'est élevée à 14,7 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2014, en hausse par rapport à 12,1 millions de dollars un an plus tôt. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 172,8 millions de dollars, soit 18,0 % des ventes, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, comparativement à 154,1 millions de dollars, ou 19,5 % des ventes, lors de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 16,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, comparativement à des frais de 14,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2013. Cette variation est principalement attribuable à l'incidence de la conversion des devises, aux frais de 502 000 \$ liés à la fermeture des installations de Warrior, en Alabama (voir la rubrique intitulée « Mesures d'optimisation de la capacité » plus bas), de même qu'à une augmentation de 443 000 \$ de la charge de rémunération fondée sur des actions. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont représenté 4,7 % des ventes pour la période de trois mois close le 30 septembre 2014, en baisse par rapport à 5,0 % des ventes pour la période de trois mois close le 30 septembre 2013.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 49,9 millions de dollars, comparativement à 42,5 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration se sont établis à 5,2 % des ventes pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, en baisse par rapport à 5,4 % des ventes pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013.

Autres pertes, montant net

Le montant net de 283 000 \$ des autres pertes subies par Stella-Jones pour la période de trois mois close le 30 septembre 2014 est lié à des charges de dépréciation d'actifs de 3,5 millions de dollars, dont une charge de 1,7 million de dollars associée à des immobilisations corporelles à la suite de la fermeture des installations de Warrior, en Alabama, et une charge de 545 000 \$ liée à un immeuble situé en Virginie-Occidentale. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par un renversement de provision environnementale de 2,9 millions de dollars relativement à un site acquis de McFarland Cascade Holdings, Inc. à la suite d'une évaluation plus

favorable que ce qui avait été initialement anticipé, ainsi que par un gain de change de 281 000 \$. À titre comparatif, pour la période de trois mois close le 30 septembre 2013, le montant net des autres pertes s'était chiffré à 270 000 \$ et découlait essentiellement de la conversion de devise.

Pour les neuf premiers mois de 2014, le montant net des autres pertes subies par la Société s'est chiffré à 1,0 million de dollars, alors que les charges de dépréciation d'actifs susmentionnées de même qu'une radiation d'immobilisations corporelles de 1,6 million de dollars comptabilisée au deuxième trimestre ont été en partie contrebalancées par un renversement de provision de 2,9 millions de dollars et des gains de change de 1,2 million de dollars. À titre comparatif, le montant net des autres pertes s'était élevé à 2,4 millions de dollars lors de la période correspondante de 2013 et résultait essentiellement de la cession d'immobilisations corporelles.

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 9,2 millions de dollars, respectivement, pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2014, en hausse par rapport aux 2,6 millions de dollars et 8,0 millions de dollars engagés, respectivement, pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 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 42,2 millions de dollars, soit 11,8 % des ventes, au troisième trimestre de 2014, comparativement à un résultat avant impôts de 36,0 millions de dollars, ou 12,6 % des ventes, au troisième trimestre de 2013. 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 charge d'impôts sur le résultat a totalisé 12,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,0 %, alors qu'au troisième trimestre de 2013, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 8,3 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 23,1 %. Le taux d'imposition au troisième trimestre de 2014 reflète davantage la provision d'impôt inscrite depuis le début de l'exercice, tandis que le taux d'imposition au troisième trimestre de 2013 traduisait l'impact favorable d'un ajustement des impôts américains faisant suite à une réconciliation d'écart de provision.

Pour les neuf premiers mois de 2014, le résultat avant impôts s'est chiffré à 112,6 millions de dollars, soit 11,7 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'est élevée à 31,8 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 28,2 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2013, le résultat avant impôts s'était établi à 101,2 millions de dollars, soit 12,8 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'était chiffrée à 28,4 millions de dollars, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 28,0 %.

Résultat net

Le résultat net pour la période de trois mois close le 30 septembre 2014 a atteint 29,5 millions de dollars, soit 0,43 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 27,7 millions de dollars, ou 0,40 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la période de trois mois close le 30 septembre 2013. Cela représente une hausse du résultat net de 6,8 % par rapport au précédent exercice.

Pour les neuf premiers mois de 2014, le résultat net a augmenté de 11,0 % pour atteindre 80,9 millions de dollars, soit 1,17 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 72,8 millions de dollars, ou 1,05 \$ par action, sur une base pleinement diluée, au cours des neuf premiers mois de 2013.

MESURES D'OPTIMISATION DE LA CAPACITÉ

Dans le cadre du contrôle continu de l'efficacité de la Société en matière de coûts d'exploitation, la direction procède de manière proactive à l'analyse de l'utilisation de la capacité dans l'ensemble du réseau continental d'usines de Stella-Jones dans le but de s'assurer de l'optimisation de cette utilisation. À cet égard, suite à l'acquisition des installations de Boatright situées en Alabama, la Société a pris la décision de fermer son usine de Warrior, en Alabama, au cours du troisième trimestre de 2014. Par suite de cette fermeture, Stella-Jones a comptabilisé une charge de dépréciation de 1,7 million de dollars liée à certaines immobilisations corporelles, de même que des frais de fermeture d'un montant de 502 000 \$. La charge de dépréciation et les frais de fermeture sont inclus respectivement dans le montant net des autres pertes et les frais de vente et d'administration de la Société pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2014.

ACQUISITION D'ENTREPRISE

Le 22 mai 2014, la Société a complété, par l'entremise de ses filiales américaines en propriété exclusive, l'acquisition de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans le cadre des activités de traitement du bois menées par Boatright 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'est élevé à environ 37,0 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 présentée ci-après 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 devrait être finalisée dans les 12 mois suivant l'acquisition et, conséquemment, certains changements significatifs pourraient être apportés principalement aux montants des immobilisations incorporelles, du goodwill et des impôts différés. Au cours du troisième trimestre de 2014, la provision pour restauration de sites a été réduite de 3,1 millions de dollars et l'ajustement a été essentiellement porté contre le goodwill.

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		22 527
Relations clients		17 486
Carnet de commandes clients		1 463
Goodwill		23 316
Actifs d'impôt différé		935
		75 445
Éléments de passif pris en charge		
Comptes créditeurs et charges à payer		160
Provision pour restauration de sites		3 029
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) enregistré sous comptes créditeurs et changes 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 septembre 2014.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante, qui a été augmentée de 400,0 millions de dollars à 450,0 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 onze 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	357 285		
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	39 062	46 228	51 275		
Résultat opérationnel ¹	34 735	41 617	45 492		
Résultat net de la période	22 518	28 821	29 541		
Résultat par action ordinaire					
De base	0,33	0,42	0,43		
Dilué	0,33	0,42	0,43		

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 septembre 2014, le total de l'actif atteignait 1 266,8 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 696,0 millions de dollars au 30 septembre 2014, comparativement à 581,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette variation de 114,1 millions de dollars traduit les hausses respectives de 67,8 millions de dollars et 17,7 millions de dollars de la valeur des débiteurs et des stocks, comme il est expliqué plus bas, de même qu'une augmentation nette de 19,2 millions de dollars de la trésorerie et de la trésorerie soumise à des restrictions. La trésorerie soumise à des restrictions d'un montant de 22,4 millions de dollars au 30 septembre 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 175,7 millions de dollars au 30 septembre 2014, comparativement à 108,0 millions de dollars au 31 décembre 2013. La variation est attribuable à un accroissement du volume des ventes au troisième trimestre de l'exercice 2014 par rapport au quatrième trimestre de 2013.

Les stocks s'élevaient à 476,4 millions de dollars au 30 septembre 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 l'effet de conversion résultant de la fluctuation des devises sur les stocks détenus aux États-Unis.

En raison des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois à l'air, qui peuvent parfois faire en sorte qu'il s'écoulera plus de neuf mois avant qu'une vente ne soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec 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 268,3 millions de dollars au 30 septembre 2014, comparativement à 234,2 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette augmentation est principalement liée à l'acquisition de Boatright, aux achats d'immobilisations corporelles de 14,0 millions de dollars et à l'effet de conversion résultant de la fluctuation des devises sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par une dotation aux amortissements de 7,1 millions de dollars et des charges de dépréciation d'actifs de 3,5 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2014.

Les valeurs des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 110,2 millions de dollars et 188,3 millions de dollars au 30 septembre 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 et de l'effet de conversion résultant de la fluctuation des devises sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis, en partie contrebalancés par une dotation aux amortissements de 7,6 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2014. L'augmentation de la valeur du goodwill s'explique elle aussi par l'acquisition de Boatright et l'effet de conversion résultant de la fluctuation des devises.

Passif

Au 30 septembre 2014, le total du passif de Stella-Jones s'élevait à 607,9 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 117,8 millions de dollars au 30 septembre 2014, contre 64,9 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette variation est surtout attribuable à une augmentation de 40,6 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 troisième 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 433,6 millions de dollars au 30 septembre 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 Boatright ainsi qu'un accroissement des besoins en fonds de roulement découlant d'une augmentation du niveau d'activité commerciale. Au 30 septembre 2014, un montant de 365,9 millions de dollars avait été prélevé sur la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 658,9 millions de dollars au 30 septembre 2014, comparativement à 572,2 millions de dollars au 31 décembre 2013. Cette hausse est principalement attribuable au résultat net de 80,9 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, en partie contrebalancée par le versement de dividendes d'un montant de 14,4 millions de dollars. La valeur comptable s'établissait à 9,57 \$ par action ordinaire au 30 septembre 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 neuf mois closes les	
	30 septembre 2014	30 septembre 2013	30 septembre 2014	30 septembre 2013
Activités opérationnelles	54 778 \$	65 321 \$	58 948 \$	80 335 \$
Activités de financement	(48 580) \$	(52 673) \$	13 231 \$	(67 642) \$
Activités d'investissement	(6 198) \$	(12 648) \$	(75 370) \$	(26 693) \$
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, modifiée le 13 décembre 2013, 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 54,8 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 septembre 2014, comparativement à 43,5 millions de dollars pour la même période en 2013. Cette fluctuation est principalement attribuable à la progression du résultat net ainsi qu'à une augmentation de la dotation aux amortissements entre les deux périodes de comparaison.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont généré des liquidités de 6,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, alors qu'une augmentation de 14,9 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer ainsi qu'une baisse de 13,7 millions de dollars des stocks ont été en partie contrebalancées par une hausse de 9,5 millions de dollars des débiteurs. Toutes ces fluctuations reflètent

l'évolution saisonnière habituelle de la demande. Au troisième trimestre de l'exercice 2013, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient accru les liquidités de 34,4 millions de dollars. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 3,2 millions de dollars et 3,6 millions de dollars, respectivement, au troisième trimestre de 2014, contre 1,6 million de dollars et 11,1 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 54,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2014, contre 65,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2013.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 143,6 millions de dollars, en hausse par rapport à 126,0 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013. Les variations des éléments du fonds de roulement ont réduit les liquidités de 46,8 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2014, alors qu'elles les avaient réduites de 18,5 millions de dollars lors du précédent exercice. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit encore davantage les liquidités de 9,1 millions de dollars et 28,8 millions de dollars, respectivement, au cours des neuf premiers mois de 2014, contre 7,3 millions de dollars et 19,8 millions de dollars, respectivement, un an plus tôt. Par conséquent, les activités opérationnelles ont généré des flux de trésorerie de 58,9 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2014, contre 80,3 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2013.

Les activités de financement ont nécessité des liquidités de 48,6 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2014. Ces besoins de liquidités résultaient d'une diminution nette de 44,0 millions de dollars de la dette à long terme de même que du versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant de 4,8 millions de dollars. Durant le trimestre clos le 30 septembre 2013, les activités de financement avaient nécessité des liquidités de 52,7 millions de dollars.

Au cours des neuf premiers mois de 2014, les activités de financement ont généré des liquidités de 13,2 millions de dollars, alors qu'elles avaient nécessité des fonds de 67,6 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2013.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 6,2 millions de dollars au cours du troisième trimestre de 2014, en raison principalement d'achats d'immobilisations corporelles d'un montant de 6,2 millions de dollars, destinées principalement à diverses mises à niveau d'équipement ainsi qu'à l'expansion des activités. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2013, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 12,6 millions de dollars.

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2014, les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 75,4 millions de dollars. Ce montant comprend une sortie de fonds de 37,0 millions de dollars pour l'acquisition de Boatright, une hausse de 21,8 millions de dollars de la trésorerie soumise à des restrictions et 14,0 millions de dollars pour l'achat d'immobilisations corporelles. À titre comparatif, les activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 26,7 millions de dollars durant les neuf premiers mois de 2013.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 septembre 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	98 609	98 609	98 609	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme	433 567	476,414	17,121	68 107	385 557	5 629
Swaps de taux d'intérêt	734	5 187	2 195	2 896	96	-
Paievements 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	1 036	1 118	550	540	28	-
Total	533 946	647 810	132 342	94 443	397 573	23 452

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

Au 30 septembre 2014, le capital-actions de la Société était constitué de 68 849 782 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 neuf mois closes le 30 septembre 2014 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 30 septembre 2014	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014
Solde au début de la période	68 816	68 697
Levée d'options d'achat d'actions	25	129
Régimes d'achat d'actions des employés	9	24
Solde à la clôture de la période	68 850	68 850

Au 6 novembre 2014, le capital-actions de la Société était constitué de 68 849 782 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 septembre 2014, 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 421 206 (550 400 au 31 décembre 2013), dont 323 206 pouvaient être exercées (440 400 au 31 décembre 2013). Au 6 novembre 2014, le nombre d'options en circulation était de 421 206, dont 323 206 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 6 novembre 2014, le conseil d'administration a approuvé un dividende trimestriel de 0,07 \$ par action ordinaire, payable le 18 décembre 2014, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 décembre 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 pour le reste de l'exercice 2014 et tout au long de 2015. 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 de chemin de fer. 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 devrait 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 septembre 2014, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Toujours au 30 septembre 2014, un montant de 365,9 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 neuf premiers mois de 2014 en raison d'une progression du volume des ventes au troisième 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 neuf premiers mois de 2014 en raison de l'acquisition de Boatright. 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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} juillet 2014 au 30 septembre 2014 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

PERSPECTIVES

L'économie nord-américaine devrait poursuivre sa croissance à un rythme modéré et, de ce fait, la direction s'attend à ce que la demande pour les principaux produits de la Société demeure saine pour le reste de l'exercice 2014 de même que pour 2015. 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 devrait 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.

Le renforcement de l'économie a cependant donné 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 plus tôt cette année 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 affectées à court terme 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. Certains ajustements ont commencé à prendre effet au troisième trimestre, comme en témoigne la réduction de la variation négative, en comparaison à l'an dernier, bénéfice brut de la Société exprimé en pourcentage des ventes, par rapport au deuxième trimestre.

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. La finalisation de 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 acquisitions réalisées au cours des douze derniers mois. 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 6 novembre 2014

Stella-Jones Q3-2014 MD&A
November 6, 2014