

# RAPPORT DE GESTION

## Périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015, comparativement aux périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014

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 le 6 août 2015 et par le conseil d'administration le 7 août 2015. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015, en comparaison des périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014. 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 2015 et 2014 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 2014.

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](http://www.sedar.com). Les communiqués de presse et d'autres renseignements sont également disponibles à la rubrique Investisseurs/Salle de presse du site Web de la Société au [www.stella-jones.com](http://www.stella-jones.com).

## NOS ACTIVITÉS

Stella-Jones Inc. 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 2015, la Société exploite vingt-sept usines de traitement du bois, onze installations d'écorçage de poteaux et une distillerie de goudron de houille. Ces installations sont situées dans cinq provinces canadiennes et seize états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 30 juin 2015, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 600 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 de préservation du bois.

## NOTRE MISSION

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file en matière de performance dans l'industrie 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 d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ou « BAIIA »), le résultat d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation 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 d'exploitation de la Société puisqu'elles fournissent des mesures additionnelles de sa performance.

<b>Rapprochement du BAIIA et du résultat d'exploitation avec le résultat net*</b> (en millions de dollars)	<b>Périodes de trois mois closes les</b>		<b>Périodes de six mois closes les</b>	
	<b>30 juin 2015</b>	<b>30 juin 2014</b>	<b>30 juin 2015</b>	<b>30 juin 2014</b>
Résultat net de la période	38,9 \$	28,8 \$	69,0 \$	51,3 \$
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	18,1 \$	9,5 \$	31,7 \$	19,0 \$
Charges financières	<u>4,1 \$</u>	<u>3,3 \$</u>	<u>8,1 \$</u>	<u>5,9 \$</u>
Résultat d'exploitation	61,1 \$	41,6 \$	108,8 \$	76,4 \$
Dotations aux amortissements	<u>5,5 \$</u>	<u>4,6 \$</u>	<u>11,2 \$</u>	<u>8,9 \$</u>
BAIIA	66,6 \$	46,2 \$	120,0 \$	85,3 \$

\* Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre exactement

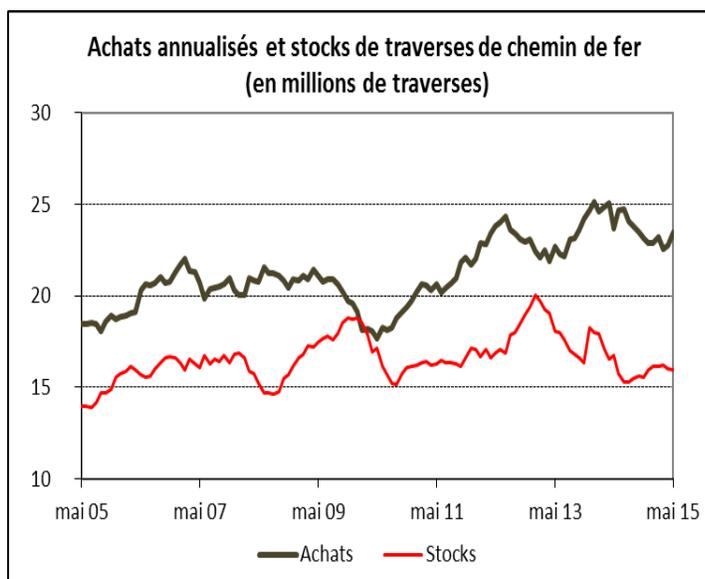
## TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes closes les 30 juin 2015 et 2014, ainsi qu'à la période close le 31 décembre 2014. 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	2015		2014	
	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 juin 2015	Taux de clôture au 30 juin 2015	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 juin 2014	Taux de clôture au 31 décembre 2014
	1,2389	1,2490	1,0952	1,1601

## SURVOL DE L'INDUSTRIE DES 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 2015 se sont chiffrés à 9,9 millions de traverses, en hausse de 6,8 % par rapport à la même période en 2014. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 mai 2015 ont atteint 23,5 millions de traverses. D'autre part, les stocks de l'industrie demeuraient limités et s'élevaient à 16,0 millions de traverses au 31 mai 2015. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,68 : 1, soit un niveau inférieur au ratio moyen de 0,78 : 1 observé au cours des dix années précédentes. La baisse de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées en 2014 a exercé une pression sur le ratio qui devrait toutefois remonter avec l'amélioration progressive de la situation en 2015.



Source : *Railway Tie Association*

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, durant les six premiers mois de 2015, l'achalandage total sur les chemins de fer nord-américains est demeuré stable par rapport à l'année précédente. Alors que le nombre de chargements de wagons a diminué de 3,0 %, en raison principalement d'une baisse des expéditions de charbon, le volume des remorques et des conteneurs intermodaux a enregistré une hausse de 3,3 % par rapport aux niveaux de 2014.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### Ventes

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les ventes ont atteint 428,1 millions de dollars, en hausse de 83,3 millions de dollars, ou 24,2 %, par rapport aux ventes de 344,8 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Les installations de traitement du bois acquises de Boatright Railroad Products, Inc. (« Boatright »), le 22 mai 2014, ont contribué 27,3 millions de dollars aux ventes, tandis que l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, a eu un impact positif de 38,1 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 17,9 millions de dollars, ou 5,2 %, en raison d'une hausse des prix de vente des traverses de chemin de fer sur douze mois ainsi que d'une augmentation des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les ventes se sont élevées à 768,8 millions de dollars, contre 602,3 millions de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les installations de Boatright ont contribué 48,4 millions de dollars aux ventes, 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 67,5 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 50,6 millions de dollars, soit 8,4 %.

### **Répartition des ventes par catégorie de produits**

#### **Traverses de chemin de fer**

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 194,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, ce qui représente une hausse de 37,7 % par rapport aux ventes de 141,5 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2014. Si l'on exclut les ventes générées par les actifs de Boatright 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 9,6 millions de dollars, soit 6,8 %, en raison essentiellement de la hausse des prix de vente. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 45,5 % des ventes de la Société au deuxième trimestre.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2015, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 361,5 millions de dollars, en hausse de 44,6 % par rapport aux ventes de 250,1 millions de dollars réalisées au cours des six premiers mois de 2014. Si l'on exclut les ventes générées par les actifs de Boatright 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 33,2 millions de dollars, ou 13,3 %, en raison essentiellement d'une hausse des prix de vente.

#### **Poteaux destinés aux sociétés de services publics**

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 136,7 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, en hausse de 12,4 % par rapport aux ventes de 121,6 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2014. Si l'on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes ont progressé de 2,7 millions de dollars, soit 2,2 % comparativement à l'an dernier. Cette variation s'explique par une hausse soutenue des ventes de poteaux de distribution qui découle de la demande générée par les programmes d'entretien régulier, en partie contrebalancée par un recul des ventes de poteaux de transmission attribuable à une baisse de la demande pour les projets spéciaux en raison de la faiblesse des industries pétrolière et minière. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 31,9 % des ventes globales de la Société au deuxième trimestre de 2015.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 255,9 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 229,2 millions de dollars réalisées un an auparavant. Si l'on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes ont progressé de 4,7 millions de dollars, soit 2,0 %.

#### **Bois d'œuvre à usage résidentiel**

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 60,9 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, contre 49,4 millions de dollars un an plus tôt. Cette variation reflète essentiellement un accroissement des ventes aux États-Unis attribuable à la bonne santé de l'économie et l'application d'un taux de change plus élevé aux fins de conversion des ventes libellées en dollars US, de même qu'une progression des ventes dans l'Ouest canadien qui s'explique par l'élargissement de la présence de la Société en Colombie-Britannique. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 14,2 % des ventes de Stella-Jones au deuxième trimestre de 2015. Pour les six premiers mois de 2015, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 89,3 millions de dollars, comparativement à 66,6 millions de dollars lors de la période correspondante en 2014.

## Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 25,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, comparativement à 25,1 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014. Si l'on exclut la contribution additionnelle des actifs de Boatright et l'effet de conversion résultant de la fluctuation des devises d'un exercice sur l'autre sur les ventes libellées en dollars US, les ventes de produits industriels ont reculé en raison d'une baisse des ventes de produits destinés au secteur ferroviaire. Les produits industriels ont représenté 5,9 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2015. Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 45,3 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 40,9 millions de dollars réalisées un an plus tôt.

## Billots non conformes

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les ventes de billots non conformes se sont élevées à 10,4 millions de dollars, comparativement à 7,2 millions de dollars lors de la même période en 2014. Cette variation est attribuable à la planification des activités de récolte du bois d'œuvre. Les ventes de billots non conformes ont représenté 2,4 % des ventes de la Société au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2015. Pour les six premiers mois de 2015, les ventes de billots non conformes se sont chiffrées à 16,8 millions de dollars, contre 15,5 millions de dollars lors de la période correspondante de l'exercice précédent.

## Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 350,9 millions de dollars, ou 82,0 % des ventes, au deuxième trimestre de 2015, en hausse de 72,6 millions de dollars par rapport aux ventes de 278,3 millions de dollars effectuées lors de la période correspondante en 2014. Cette progression de 26,1 %, d'un exercice sur l'autre, est principalement attribuable à la contribution additionnelle des actifs acquis de Boatright, à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des ventes libellées en dollars américains, de même qu'à l'augmentation des ventes de traverses de chemin de fer résultant principalement d'une hausse des prix de vente. Pour les six premiers mois de 2015, les ventes réalisées aux États-Unis ont atteint 642,6 millions de dollars, soit 83,6 % des ventes, contre 496,0 millions de dollars lors de la période correspondante un an plus tôt.

D'autre part, les ventes effectuées sur le marché canadien se sont établies à 77,2 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, ce qui représente 18,0 % des ventes globales de Stella-Jones, en hausse de 10,7 millions de dollars par rapport aux ventes de 66,5 millions de dollars réalisées au deuxième trimestre de 2014. Cette progression de 16,0 %, d'un exercice sur l'autre, reflète l'augmentation des ventes de traverses de chemin de fer et l'accroissement de la présence de la Société dans le marché du bois d'œuvre à usage résidentiel en Colombie-Britannique. Pour la première moitié de 2015, les ventes réalisées au Canada se sont élevées à 126,2 millions de dollars, ou 16,4 % des ventes, comparativement à 106,3 millions de dollars lors du précédent exercice.

## Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 343,9 millions de dollars, soit 80,3 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 juin 2015. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 284,7 millions de dollars, ou 82,6 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 juin 2014. L'augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à un accroissement du niveau d'activité commerciale, à l'ajout des actifs de Boatright ainsi qu'à l'incidence de la conversion des devises sur les coûts libellés en dollars US. Exprimée en pourcentage des ventes, la baisse du coût des ventes est principalement attribuable à l'ajustement des prix de vente des traverses de chemin de fer ainsi qu'à l'accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau de la Société. La dotation aux amortissements s'est élevée à 5,5 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, contre 4,6 millions de dollars lors de la période correspondante de 2014. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 84,1 millions de dollars, soit 19,7 % des ventes, au deuxième trimestre de 2015, en hausse par rapport à 60,1 millions de dollars, ou 17,4 % des ventes, au deuxième trimestre de 2014.

Pour les six premiers mois de 2015, le coût des ventes s'est établi à 618,2 millions de dollars, soit 80,4 % des ventes, contre 492,0 millions de dollars, ou 81,7 % des ventes, pour les six premiers mois de 2014. 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 11,2 millions de dollars pour la période de six mois

close le 30 juin 2015, comparativement à 8,9 millions de dollars un an plus tôt. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 150,6 millions de dollars, soit 19,6 % des ventes, pour la période de six mois close le 30 juin 2015, en hausse par rapport à 110,3 millions de dollars, ou 18,3 % des ventes, lors de la période de six mois close le 30 juin 2014.

### **Frais de vente et d'administration**

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 21,0 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, comparativement à des frais de 17,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014. Cette variation est principalement attribuable à des augmentations respectives de 1,5 million de dollars et 1,2 million de dollars de la charge liée au régime de participation aux résultats et de la charge de rémunération fondée sur des actions, 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 4,9 % des ventes au deuxième trimestre de 2015, en baisse par rapport à 5,2 % des ventes un an auparavant.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 40,3 millions de dollars, soit 5,2 % des ventes, comparativement à 33,2 millions de dollars, ou 5,5 % des ventes, lors de la période de six mois close le 30 juin 2014.

### **Autres pertes, montant net**

Le montant net de 2,0 millions de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour la période de trois mois close le 30 juin 2015 est lié essentiellement à une perte de 558 000 \$ sur vente de permis de coupe, à une perte de change de 469 000 \$ et à des ajustements à une provision pour fermetures d'usines de 463 000 \$. Lors du précédent exercice, le montant net de 650 000 \$ des autres pertes était essentiellement lié 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 \$. Pour les six premiers mois de 2015, le montant net des autres pertes se chiffre à 1,5 million de dollars, comparativement à 738 000 \$ lors de la période correspondante en 2014.

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 4,1 millions de dollars et 8,1 millions de dollars, respectivement, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015, en hausse par rapport aux 3,3 millions de dollars et 5,9 millions de dollars engagés, respectivement, pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2014. Ces variations sont attribuables à une hausse des emprunts sur douze mois par suite de l'acquisition de Boatright, à une augmentation des besoins en fonds de roulement et à l'incidence de la conversion de la devise locale sur les charges financières relatives aux emprunts de la Société libellés en dollars américains.

### **Résultat avant impôts et charge d'impôts**

Stella-Jones a généré un résultat avant impôts de 57,1 millions de dollars, soit 13,3 % des ventes, au deuxième trimestre de 2015. Il s'agit d'une augmentation de 49,2 %, par rapport au résultat avant impôts de 38,3 millions de dollars, ou 11,1 % des ventes, réalisé au deuxième trimestre de 2014. La charge d'impôts sur le résultat a totalisé 18,2 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,8 %, alors qu'au deuxième trimestre de 2014, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 9,4 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 24,7 %.

Pour la première moitié de 2015, le résultat avant impôts s'est chiffré à 100,7 millions de dollars, soit 13,1 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'est élevée à 31,7 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 31,4 %. Dans la première moitié de l'exercice 2014, le résultat avant impôts s'était établi à 70,4 millions de dollars, soit 11,7 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'était chiffrée à 19,1 millions de dollars, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 27,1 %.

Pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015, la hausse du résultat avant impôts exprimé en pourcentage des ventes, par rapport à l'exercice précédent, reflète essentiellement une augmentation du bénéfice brut exprimé en pourcentage des ventes. La hausse du taux d'imposition effectif pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015 est attribuable à une répartition moins avantageuse des revenus imposables entre les différentes juridictions fiscales au sein desquelles la Société exerce ses activités.

### **Résultat net**

Le résultat net pour le trimestre clos le 30 juin 2015 a atteint 38,9 millions de dollars, soit 0,56 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 28,8 millions de dollars, ou 0,42 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de la période de trois mois close le 30 juin 2014. Cela représente une hausse du résultat net de 35,1 % par rapport au précédent exercice.

Pour la première moitié de 2015, le résultat net a augmenté de 34,5 % pour atteindre 69,0 millions de dollars, soit 1,00 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 51,3 millions de dollars, ou 0,74 \$ par action, sur une base pleinement diluée, pour les six premiers mois de 2014.

### **PROJET D'ACQUISITION DE RAM FOREST GROUP INC. ET RAMFOR LUMBER INC.**

Le 19 juin 2015, la Société a signé une convention définitive en vue d'acquérir les actions de Ram Forest Group Inc. et de Ramfor Lumber Inc. La signature d'une lettre d'intention non contraignante relativement à l'acquisition proposée avait été annoncée par Stella-Jones le 29 avril 2015.

Par l'entremise de ses filiales en propriété exclusive, Ram Forest Products Inc. et Trent Timber Treating Ltd., Ram Forest Group fabrique et vend des produits en bois traité sous pression et des accessoires au secteur de la vente au détail de matériaux de construction. Ramfor Lumber est une entité d'achat de bois qui dessert Ram Forest Products et Trent Timber Treating.

La convention d'achat d'actions définitive prévoit un prix d'achat de 58,0 millions de dollars qui comprend un fonds de roulement de 15,0 millions de dollars et qui peut faire l'objet d'ajustements. La clôture de l'opération devrait avoir lieu en octobre 2015 et est assujettie aux conditions de clôture usuelles, y compris l'approbation des organismes de réglementation. L'échéancier proposé pour la réalisation de la transaction vise à minimiser la perturbation des activités de Ram Forest Group et à assurer une transition harmonieuse pour ses clients, fournisseurs et employés. Stella-Jones prévoit financer l'opération au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante.

### **ACQUISITION DE MCCORMICK PILING AND LUMBER CO.**

Le 7 avril 2015, par l'entremise de sa filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de certains actifs de McCormick Piling and Lumber Co. (« McCormick »), un fournisseur de poteaux en bois non traité. McCormick exploite une installation d'écorçage de poteaux située à Warren, en Oregon. Cette acquisition renforce les opérations d'approvisionnement de bois de la Société.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 4,4 millions de dollars (3,5 millions de dollars US), excluant approximativement 226 000 \$ 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 plus bas est provisoire et basée sur les meilleures estimations de la direction ainsi que sur l'information disponible au moment de préparer les présents 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 et au 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)	
<b>Éléments d'actif acquis</b>	
Débiteurs	701
Stocks	1 486
Immobilisations corporelles	727
Relations clients	849
Goodwill	3 069
	<b>6 832</b>
<b>Éléments de passif pris en charge</b>	
Comptes créditeurs et charges à payer	294
<b>Total des actifs nets acquis et des passifs pris en charge</b>	<b>6 538</b>
<b>Contrepartie transférée</b>	
Trésorerie	4 391
Billet à payer non garanti – 12 mois	1 342
Billet à payer non garanti – 24 mois	805
<b>Contrepartie transférée</b>	<b>6 538</b>

L'évaluation des immobilisations incorporelles effectuée par la Société a permis d'identifier les relations clients. La durée d'utilité attribuée aux relations clients est de 3 ans. Les hypothèses importantes utilisées dans la détermination des immobilisations incorporelles, telles que définies par la direction, incluent la croissance des ventes d'un exercice sur l'autre, le taux d'actualisation et la marge sur le résultat d'exploitation 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'amélioration du réseau d'approvisionnement, 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 McCormick, le goodwill a été attribué aux usines spécialisées dans le traitement des poteaux destinés aux sociétés de services publics.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante et de deux billets à payer non garantis. Le premier billet à payer non garanti de 1,4 million de dollars (1,1 million de dollars US) porte intérêt au taux de 0,48 %, est remboursable en un seul versement le 8 avril 2016 et a été évalué à une juste valeur de 1,3 million de dollars en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %. Le second billet à payer non garanti de 927 609 \$ (742 800 \$ US) porte intérêt au taux de 0,48 %, est remboursable en un seul versement le 8 avril 2017 et a été évalué à une juste valeur de 805 476 \$, 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 produits industriels 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 :

**2015\***

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin			
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$			
Ventes	340,7	428,1			
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles <sup>1</sup>	53,3	66,6			
Résultat d'exploitation <sup>1</sup>	47,6	61,1			
Résultat net de la période	30,1	38,9			
Résultat par action ordinaire					
De base	0,44	0,56			
Dilué	0,43	0,56			

**2014\***

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	257,5	344,8	357,3	289,9	1 249,5
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles <sup>1</sup>	39,1	46,2	51,3	39,7	176,3
Résultat d'exploitation <sup>1</sup>	34,7	41,6	45,5	33,9	155,7
Résultat net de la période	22,5	28,8	29,5	23,0	103,8
Résultat par action ordinaire					
De base	0,33	0,42	0,43	0,33	1,51
Dilué	0,33	0,42	0,43	0,33	1,50

**2013\***

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	222,6	280,9	285,3	222,5	1 011,3
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles <sup>1</sup>	33,9	44,9	42,5	33,7	155,0
Résultat d'exploitation <sup>1</sup>	29,7	41,0	38,6	29,5	138,7
Résultat net de la période	18,8	26,4	27,7	19,7	92,5
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

<sup>1</sup> Le résultat d'exploitation et le résultat d'exploitation 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 d'exploitation et le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent facilement être conciliés avec le résultat net présenté dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités de Stella-Jones établis selon les IFRS, puisqu'il n'y a pas d'ajustements en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

\* Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre exactement

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

### Actif

Au 30 juin 2015, le total de l'actif atteignait 1,49 milliard de dollars, en hausse par rapport à 1,29 milliard de dollars au 31 décembre 2014. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des débiteurs et des stocks, tel qu'expliqué ci-après, ainsi qu'à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des éléments d'actif détenus aux États-Unis.

La valeur des débiteurs se chiffrait à 213,8 millions de dollars au 30 juin 2015, comparativement à 127,5 millions de dollars au 31 décembre 2014. La variation est attribuable à un accroissement du volume des ventes au deuxième trimestre de l'exercice 2015 par rapport au quatrième trimestre de 2014, ainsi qu'à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des débiteurs détenus aux États-Unis.

Les stocks s'élevaient à 620,1 millions de dollars au 30 juin 2015, en hausse comparativement à 547,2 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette hausse reflète la croissance anticipée des ventes, la reconstitution graduelle des stocks favorisée par le retour à la normale de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées, ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale 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 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 d'exploitation ainsi que sa facilité de crédit disponible 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 312,0 millions de dollars au 30 juin 2015, comparativement à 281,6 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement liée à l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis durant la première moitié de 2015 ainsi qu'aux achats d'immobilisations corporelles (20,1 millions de dollars) qui ont dépassé le montant de la dotation aux amortissements (5,9 millions de dollars) pour la période.

Les valeurs des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 110,9 millions de dollars et 212,9 millions de dollars au 30 juin 2015. Les immobilisations incorporelles comprennent les relations clients, la valeur actualisée des ententes de non-concurrence, l'enregistrement de la créosote, les droits de coupe et le bois sur pied. Au 31 décembre 2014, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 110,3 millions de dollars et 195,0 millions de dollars. L'augmentation de la valeur des immobilisations incorporelles découle de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis, en partie contrebalancée par la cession de permis d'exploitation forestière d'une valeur de 2,6 millions de dollars et une dotation aux amortissements de 5,3 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2015. L'augmentation du goodwill s'explique par l'incidence de la conversion de la devise locale sur le goodwill libellé en dollars américains ainsi que par l'acquisition de McCormick.

### Passif

Au 30 juin 2015, le total du passif de Stella-Jones s'élevait à 702,6 millions de dollars, en hausse par rapport à 595,2 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette variation reflète essentiellement une augmentation de la dette à long terme et l'incidence de la conversion de la devise locale sur le passif libellé en dollars américains.

La valeur du passif courant s'établissait à 145,1 millions de dollars au 30 juin 2015, contre 82,4 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette variation est principalement attribuable à une augmentation de 50,3 millions de dollars de la partie courante de la dette à long terme en raison de l'arrivée à échéance, le 1<sup>er</sup> avril 2016, d'une débenture non garantie, subordonnée et non convertible de 31,2 millions de dollars (25,0 millions de dollars US), ainsi que d'une débenture non garantie et non convertible de 12,5 millions de dollars (10,0 millions de dollars US). La Société compte rembourser ces débentures au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante et des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation. L'augmentation du passif courant reflète également une hausse de 7,6 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer

résultant d'un accroissement du niveau d'activité commerciale ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur les comptes créditeurs et charges à payer libellés en dollars américains.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, se chiffrait à 538,1 millions de dollars au 30 juin 2015, en hausse par rapport à 444,6 millions de dollars au 31 décembre 2014. L'augmentation traduit essentiellement un accroissement des besoins en fonds de roulement qui cadre avec l'évolution saisonnière habituelle de la demande, ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur la dette à long terme libellée en dollars américains. Au 30 juin 2015, un montant de 85,5 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 562,1 millions de dollars (450,0 millions de dollars US) de la Société.

### Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 790,3 millions de dollars au 30 juin 2015, comparativement à 692,3 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette hausse est attribuable au résultat net de 69,0 millions de dollars pour la première moitié de 2015 et à une variation favorable de 38,2 millions de dollars de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global découlant de l'incidence des fluctuations des devises.

## 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 millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de six mois closes les	
	30 juin 2015	30 juin 2014	30 juin 2015	30 juin 2014
Activités d'exploitation	1,1 \$	22,4 \$	(24,8 \$)	4,2 \$
Activités de financement	13,7 \$	41,1 \$	46,8 \$	61,8 \$
Activités d'investissement	(14,8 \$)	(63,5 \$)	(22,0 \$)	(69,2 \$)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie durant la période	---	---	---	(3,2 \$)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - début	---	---	---	3,2 \$
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 d'exploitation, 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 d'exploitation, 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 69,6 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 juin 2015, comparativement à 48,5 millions de dollars pour la même période en 2014. 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 44,8 millions de dollars au deuxième trimestre de 2015, en raison principalement de hausses respectives de 39,7 millions de dollars et 12,8 millions de dollars des débiteurs et des stocks, attribuables aux besoins en fonds de roulement saisonniers habituels, y compris la reconstitution des stocks dont il est fait mention plus haut. Au deuxième trimestre de l'exercice 2014, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient nécessité des liquidités de 5,9 millions de dollars. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit davantage les liquidités de 3,0 millions de dollars et 20,7 millions de dollars, respectivement, au deuxième trimestre de 2015, contre 2,8 millions de dollars et 17,3 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 1,1 million de dollars au deuxième trimestre de 2015, contre 22,4 millions de dollars au deuxième trimestre de 2014.

Pour la période de six mois close le 30 juin 2015, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, 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 125,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 88,8 millions de dollars pour la même période en 2014. Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 114,0 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2015, alors qu'elles les avaient réduites de 53,7 millions de dollars lors du précédent exercice. Les intérêts versés et les impôts payés sur le résultat ont réduit davantage les liquidités de 6,5 millions de dollars et 29,6 millions de dollars, respectivement, au cours de la première moitié de 2015, contre 5,9 millions de dollars et 25,1 millions de dollars, respectivement, un an plus tôt. Par conséquent, les activités d'exploitation ont nécessité des liquidités de 24,8 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2015, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 4,2 millions de dollars pour les six premiers mois de 2014.

Les activités de financement ont généré des liquidités de 13,7 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 juin 2015. Cette génération de liquidités s'explique essentiellement par une augmentation nette de 24,4 millions de dollars de la dette à long terme, en partie contrebalancée par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant de 11,0 millions de dollars. Pour le trimestre clos le 30 juin 2014, les activités de financement avaient généré des liquidités de 41,1 millions de dollars.

Au cours des six premiers mois de 2015, les activités de financement ont généré des liquidités de 46,8 millions de dollars, comparativement à 61,8 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 14,8 millions de dollars au cours du deuxième trimestre de 2015 et ont consisté essentiellement en l'achat d'immobilisations corporelles, destinées principalement à diverses mises à niveau d'équipement ainsi qu'à l'expansion des activités, pour un montant de 12,9 millions de dollars. Pour le trimestre clos le 30 juin 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 63,5 millions de dollars en raison de l'acquisition de Boatright.

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2015, les activités d'investissement ont réduit les liquidités de 22,0 millions de dollars, alors qu'elles les avaient réduites de 69,2 millions de dollars au cours des six premiers mois de 2014.

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 juin 2015 :

(en millions de dollars)	Valeur comptable \$	Flux monétaires contractuels \$	Moins de 1 an \$	1 à 3 ans \$	4 à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
<b>Comptes créditeurs et charges à payer</b>	77,3	77,3	77,3	-	-	-
<b>Obligations liées à la dette à long terme</b>	538,1	578,9	70,6	30,0	476,5	1,8
<b>Swaps de taux d'intérêt</b>	1,1	4,0	2,1	1,9	-	-
<b>Paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple</b>	-	78,3	18,9	28,4	14,0	17,0
<b>Ententes de non-concurrence</b>	0,8	0,8	0,5	0,3	-	-
<b>Total</b>	617,3	739,3	169,4	60,6	490,5	18,8

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

Au 30 juin 2015, le capital-actions de la Société était constitué de 69 015 369 actions ordinaires émises et en circulation (68 949 064 au 31 décembre 2014). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 30 juin 2015	Période de six mois close le 30 juin 2015
Solde au début de la période	68 978	68 949
Levée d'options d'achat d'actions	31	54
Régimes d'achat d'actions des employés	6	12
Solde à la clôture de la période	69 015	69 015

Au 7 août 2015, le capital-actions de la Société était constitué de 69 015 369 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 juin 2015, 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 274 706 (328 706 au 31 décembre 2014), dont 262 706 pouvaient être exercées (310 706 au 31 décembre 2014). Au 7 août 2015, le nombre d'options en circulation était de 274 706, dont 262 706 d'entre elles pouvaient être exercées.

## DIVIDENDES

Le 7 août 2015, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,08 \$ par action ordinaire, payable le 25 septembre 2015, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 4 septembre 2015.

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 et celles indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2014.

## CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

### Activités d'exploitation

Les principales catégories de produits de la Société, soit les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics, font partie intégrante des infrastructures nord-américaines de transport et de services publics. Ces infrastructures doivent faire l'objet d'un entretien régulier, ce qui crée une demande relativement constante pour les principaux produits de Stella-Jones. En période de croissance économique, la Société peut également profiter d'un accroissement de la demande découlant de l'expansion des réseaux ferroviaires et de télécommunications.

La demande pour les traverses de chemin de fer devrait demeurer vigoureuse alors que la solidité des facteurs fondamentaux donne lieu à des investissements soutenus dans le réseau ferroviaire continental. La disponibilité des produits a retrouvé un niveau plus adéquat dans le marché des traverses de chemin de fer non traitées et la stabilité de l'approvisionnement dans les mois à venir constituera un facteur clé de reconstitution des stocks. La Société estime que la solidité de son réseau d'approvisionnement et l'état actuel de ses stocks devraient permettre à Stella-Jones de répondre à la demande à un coût optimal.

Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, bien que la demande générée par les programmes d'entretien régulier devrait continuer de croître à un rythme soutenu, la baisse du cours des ressources a entraîné une baisse de la demande pour les projets spéciaux. La direction de Stella-Jones croit néanmoins que la demande de l'industrie est appelée à croître dans les années à venir du fait qu'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 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Par ailleurs, au 30 juin 2015, un montant de 85,5 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 562,1 millions de dollars (450,0 millions de dollars US) de la Société.

Les débiteurs ont augmenté au cours des six premiers mois de 2015 en raison d'une progression du volume des ventes au deuxième trimestre de 2015, par rapport au quatrième trimestre de 2014, et de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les débiteurs libellés en dollars US. 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 2015, en raison de la croissance anticipée des ventes, de la reconstitution graduelle des stocks du fait du retour à la normale de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées, ainsi que de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les stocks détenus aux États-Unis. 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 2014.

### **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 2014.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux 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 (« CPI ») 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 CPI 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 2015, et ont conclu que ces CPI 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* (« 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 2015.

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<sup>er</sup> avril 2015 au 30 juin 2015 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

## **PERSPECTIVES**

La demande pour les traverses de chemin de fer devrait demeurer vigoureuse pour le restant de 2015, alors que la solidité des facteurs fondamentaux donne lieu à des investissements soutenus dans le réseau ferroviaire continental. La disponibilité des produits a retrouvé un niveau plus adéquat dans le marché des traverses de chemin de fer non traitées et la stabilité de l'approvisionnement dans les mois à venir constituera un facteur clé de reconstitution des stocks. La Société estime que la solidité de son réseau d'approvisionnement et l'état actuel de ses stocks devraient permettre à Stella-Jones de répondre à la demande à un coût optimal.

Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, bien que la demande générée par les programmes d'entretien régulier devrait continuer de croître à un rythme soutenu, la baisse du cours des

ressources a entraîné une baisse de la demande pour les projets spéciaux. La direction de Stella-Jones croit néanmoins que la demande de l'industrie est appelée à croître dans les années à venir du fait qu'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.

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.

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 d'exploitation 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 l'industrie du traitement du bois, comme l'illustre son projet d'acquisition des actions de Ram Forest Group Inc. et Ramfor Lumber Inc. Ces occasions devront répondre à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, offrir des occasions de réaliser des synergies et créer de la valeur pour les actionnaires.

Le 7 août 2015