

RAPPORT DE GESTION

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 consolidés audités de la Société ont été approuvés par le conseil d'administration le 15 mars 2016. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2014. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014 et les notes y afférentes.

Le rapport de gestion contient des déclarations de nature prospective. Ces déclarations comportent des risques et incertitudes, connus et inconnus, susceptibles de faire en sorte que les résultats réels de la Société diffèrent considérablement de ceux présentés explicitement ou implicitement dans ces déclarations de nature prospective. Ces risques et incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, les fluctuations des taux de change des devises et tout autre facteur auquel on réfère dans le présent document et dans les autres documents d'information continue déposés par la Société. 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 consolidés audités de la Société sont présentés en dollars canadiens et sont établis conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB ») et le Manuel des Comptables Professionnels Agréés du Canada (« CPA Canada ») Partie I. 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 sous 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 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 31 décembre 2015, la Société exploitait trente et une 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 dix-sept états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 31 décembre 2015, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 760 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 permet à la Société 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 sur le résultat payés, 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.

Rapprochement du BAIIA et du résultat d'exploitation avec le résultat net	Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
	31 déc. 2015	31 déc. 2014	31 déc. 2015	31 déc. 2014
(en millions de dollars)	\$	\$	\$	\$
Résultat net de la période	33,0	23,0	141,4	103,8
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	10,5	7,1	61,6	38,9
Charges financières	4,8	3,8	17,1	13,0
Résultat d'exploitation	48,3	33,9	220,1	155,7
Dotation aux amortissements	6,2	5,8	23,3	20,6
BAIIA	54,5	39,7	243,4	176,3

PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2015

Stella-Jones a enregistré une solide performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015. La Société a poursuivi l'expansion de son réseau en réalisant plusieurs acquisitions stratégiques tant au Canada qu'aux États-Unis. Au chapitre des activités d'exploitation, Stella-Jones a enregistré des ventes et un résultat net records, en plus d'afficher une situation financière saine à la clôture de l'exercice. La Société continuera à se concentrer sur l'exécution de sa stratégie d'exploitation axée sur l'expansion à l'échelle continentale dans ses marchés de base des traverses de chemin de fer et des poteaux destinés aux sociétés de services publics, tout en demeurant à l'affût d'occasions attrayantes dans d'autres marchés pour ses produits en bois traité.

Expansion du réseau

Canada

Ram Forest Group Inc. et Ramfor Lumber Inc.

Le 1^{er} octobre 2015, la Société a conclu l'acquisition des actions de Ram Forest Group Inc. et Ramfor Lumber Inc. (collectivement « Ram »), qui, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, exploitent des usines de traitement du bois situées à Gormley et Peterborough, en Ontario. Ramfor Lumber Inc. est une entité d'achat de bois qui dessert Ram Forest Group Inc.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 44,9 millions de dollars, ce qui inclut un montant de 4,3 millions de dollars déposé en fidéicommiss et devant servir à des dépenses en immobilisations dans les installations de traitement du bois. Le décaissement exclut environ 1,0 million de dollars de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ». De plus, un solde de prix d'achat de 5,4 millions de dollars a été comptabilisé de même qu'une contrepartie à payer de 0,3 million de dollars pour un ajustement du fonds de roulement net.

États-Unis

United Wood Treating Company, Inc.

Le 4 décembre 2015, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans les installations de traitement du bois de United Wood Treating Company, Inc. (« United Wood ») situées à Whitmire, en Caroline du Sud. Ces installations fabriquent, vendent et distribuent des poteaux destinés aux sociétés de services publics de même que des pilotis pour constructions maritimes et ont été acquises pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 12,0 millions de dollars (9,0 millions de dollars US), excluant approximativement 158 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ».

Treated Materials Co., Inc.

Le 1^{er} septembre 2015, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans les installations de traitement du bois de Treated Materials Co., Inc. (« Treated Materials ») situées à Rison, en Arkansas. Ces installations fabriquent, vendent et distribuent des poteaux destinés aux sociétés de services publics et ont été acquises pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 5,4 millions de dollars (4,1 millions de dollars US), excluant approximativement 142 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

McCormick Piling and Lumber Co.

Le 7 avril 2015, par l'entremise d'une 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 en bois de la Société.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 4,7 millions de dollars (3,8 millions de dollars US), excluant approximativement 226 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les ventes ont atteint 1 559,3 millions de dollars, en hausse de 24,8 % par rapport aux ventes de 1 249,5 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. L'acquisition de Ram, conclue le 1^{er} octobre 2015, a généré des ventes de 14,8 millions de dollars, tandis que les installations de traitement du bois acquises de Boatright Railroad Products, Inc. (« Boatright »), le 22 mai 2014, ont contribué aux ventes à hauteur de 48,4 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 augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 166,3 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 80,4 millions de dollars, ou 6,4 %.

Le résultat d'exploitation annuel de Stella-Jones a atteint 220,1 millions de dollars, soit 14,1 % des ventes, en 2015. Il s'agit d'une progression de 41,3 % par rapport au résultat d'exploitation de 155,7 millions de dollars, ou 12,5 % des ventes, obtenu lors du précédent exercice. De ce fait, le résultat net pour

l'exercice affiche une croissance de 36,1 % pour atteindre 141,4 millions de dollars, soit 2,04 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 103,8 millions de dollars, ou 1,50 \$ par action, sur une base pleinement diluée, un an plus tôt. La Société a dégagé un rendement des capitaux propres moyens de 17,6 % en 2015.

Stella-Jones a généré de robustes flux de trésorerie en 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 sur le résultat payés, se sont élevés à 254,3 millions de dollars, en hausse de 40,2 % par rapport à 181,5 millions de dollars en 2014. Cette performance a permis à la Société de maintenir une situation financière saine et d'accroître le montant versé annuellement en dividendes pour une onzième année consécutive. Bien que l'acquisition de Ram, complétée durant le dernier trimestre de l'année, ait été en grande partie financée au moyen de la facilité de crédit renouvelable engagée existante de la Société, le ratio de la dette totale sur la capitalisation totale de Stella-Jones de 0,42:1 au 31 décembre 2015 est resté sain par rapport à celui de 0,39:1 affiché douze mois plus tôt.

DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES CHOISIES (exercices clos les 31 décembre)

Résultat	2015	2014	2013
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$
Ventes	1 559,3	1 249,5	1 011,3
Résultat d'exploitation	220,1	155,7	138,7
Résultat net	141,4	103,8	92,5
Résultat de base par action ordinaire	2,05	1,51	1,35
Résultat dilué par action ordinaire	2,04	1,50	1,34

Situation financière	2015	2014	2013
(en millions de dollars)	\$	\$	\$
Actif courant	1 011,2	697,5	581,9
Actif total	1 776,2	1 287,5	1 071,9
Dette à long terme*	669,9	444,6	372,9
Passif total	862,7	595,2	499,7
Capitaux propres	913,5	692,3	572,2

* y compris la partie courante

INDICATEURS CLÉS DE RENDEMENT (pour les exercices clos les 31 décembre)

	2015	2014	2013
Marge d'exploitation	14,1 %	12,5 %	13,7 %
Rendement sur les capitaux propres moyens	17,6 %	16,4 %	17,8 %
Ratio du fonds de roulement	6,45	8,46	8,97
Dette totale sur la capitalisation totale	0,42:1	0,39:1	0,39:1
Dette totale sur le BAIIA des douze derniers mois	2,75	2,52	2,41
Dividende par action	0,32 \$	0,28 \$	0,20 \$

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux exercices clos les 31 décembre 2015 et 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.

\$ CA/\$ US	2015		2014	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	1,2272	1,2666	1,0949	1,1055
Deuxième trimestre	1,2389	1,2490	1,0952	1,0670
Troisième trimestre	1,2909	1,3345	1,0816	1,1200
Quatrième trimestre	1,3258	1,3840	1,1304	1,1601
Exercice financier	1,2707	1,3840	1,1005	1,1601

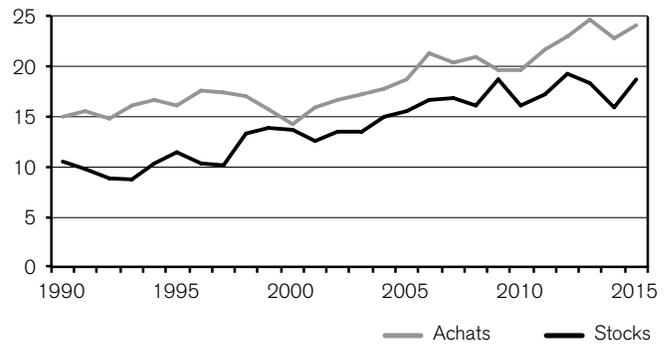
SURVOL DE L'INDUSTRIE DES TRAVERSES DE CHEMIN DE FER

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer se sont élevés à 24,1 millions de traverses en 2015, ce qui représente une augmentation de 5,3 % par rapport au précédent exercice. Parallèlement, la plus grande disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées a permis la reconstitution progressive des stocks au fil de l'exercice 2015. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,78:1 au 31 décembre 2015, en hausse par rapport à un ratio de 0,70:1 douze mois plus tôt, soit un retour au niveau comparable au ratio moyen des dix dernières années.

Au cours de la dernière décennie, la volatilité des prix du carburant et la congestion constante sur les autoroutes ont incité de plus en plus les expéditeurs à privilégier le transport par rail, un mode de transport plus efficace sur le plan de la consommation de carburant, au détriment du camionnage. Ainsi, l'augmentation du volume de transport ferroviaire qui s'en est suivie, combinée au vieillissement de l'infrastructure, a engendré une hausse de la demande pour les produits et services liés à la modernisation et à l'expansion du réseau ferroviaire nord-américain, y compris les traverses de chemin de fer.

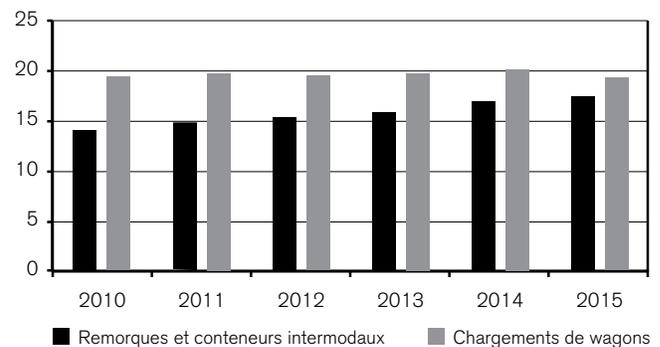
Selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, en raison de l'affaiblissement des marchés des ressources et de la fabrication, de même que du ralentissement de l'économie mondiale par rapport au précédent exercice, le trafic total sur les chemins de fer nord-américains a reculé de 2,2 % en 2015. Alors que le nombre de remorques et de conteneurs intermodaux a progressé de 2,1 % en 2015, le volume des chargements de wagons a diminué de 5,8 % par rapport aux niveaux de 2014, en raison d'une baisse des expéditions de produits métallurgiques, de charbon et de produits pétroliers.

ACHATS ET STOCKS DE TRAVERSES DE CHEMIN DE FER ANNUALISÉS (en millions de traverses)



Source : *Railway Tie Association*

FRET TRANSPORTÉ SUR LES CHEMINS DE FER NORD-AMÉRICAINS (en millions d'unités)



Source : *Association of American Railroads*

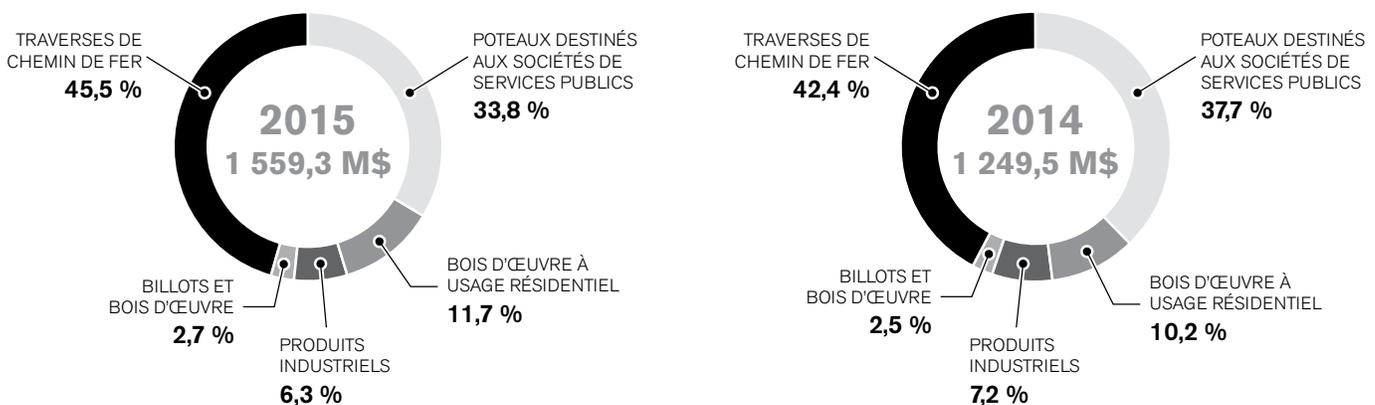
RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les ventes ont atteint 1 559,3 millions de dollars, en hausse de 24,8 %, par rapport aux ventes de 1 249,5 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. Ram, dont l'acquisition a été conclue le 1^{er} octobre 2015, a généré des ventes de 14,8 millions de dollars tandis que les installations de traitement du bois acquises de Boatright, le 22 mai 2014, ont contribué aux ventes à hauteur de 48,4 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 augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains d'environ 166,3 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 80,4 millions de dollars, ou 6,4 %.

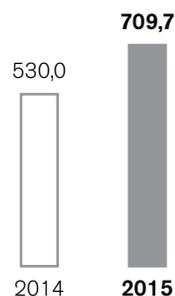
RÉPARTITION DES VENTES PAR CATÉGORIES DE PRODUITS

(% des ventes)



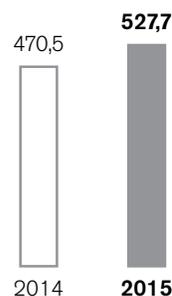
1 VENTES DE TRAVERSES DE CHEMIN DE FER

(en millions de \$)



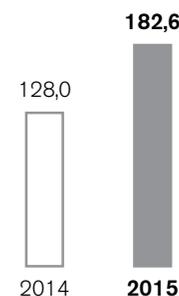
2 VENTES DE POTEAUX DESTINÉS AUX SOCIÉTÉS DE SERVICES PUBLICS

(en millions de \$)



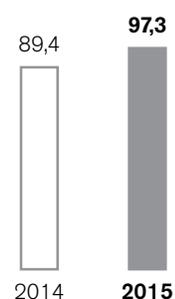
3 VENTES DE BOIS D'ŒUVRE À USAGE RÉSIDENTIEL

(en millions de \$)



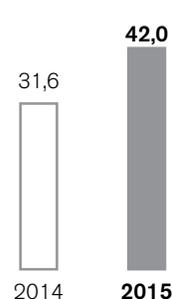
4 VENTES DE PRODUITS INDUSTRIELS

(en millions de \$)



5 VENTES DE BILLOTS ET BOIS D'ŒUVRE

(in millions of \$)



1. Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 709,7 millions de dollars pour l'exercice 2015, en hausse de 179,7 millions de dollars, soit 33,9 %, par rapport à celles de 530,0 millions de dollars réalisées en 2014. Si on exclut les ventes générées par les acquisitions et l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine, les ventes de traverses de chemin de fer ont augmenté d'environ 50,8 millions de dollars, ou 9,6 %. Cette progression reflète l'augmentation constante des ventes de poteaux de distribution découlant des programmes réguliers de remplacement, en partie contrebalancée par un recul des ventes de poteaux de transmission. La baisse de la demande pour les projets spéciaux attribuable à la faiblesse des industries pétrolière, gazière et minière explique le recul des ventes de poteaux de transmission. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 33,8 % des ventes totales de la Société en 2015.

2. Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 527,7 millions de dollars en 2015, ce qui représente une hausse de 57,2 millions de dollars, soit 12,2 %, par rapport aux ventes de 470,5 millions de dollars réalisées en 2014. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, les ventes ont progressé d'environ 4,1 millions de dollars, ou 0,9 %. Cette hausse reflète l'augmentation constante des ventes de poteaux de distribution découlant des programmes réguliers de remplacement, en partie contrebalancée par un recul des ventes de poteaux de transmission. La baisse de la demande pour les projets spéciaux attribuable à la faiblesse des industries pétrolière, gazière et minière explique le recul des ventes de poteaux de transmission. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 33,8 % des ventes totales de la Société en 2015.

3. Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 182,6 millions de dollars en 2015, par rapport aux ventes de 128,0 millions de dollars réalisées en 2014. Cette progression de 54,6 millions de dollars, ou 42,6 % reflète essentiellement l'acquisition de Ram ainsi que l'effet de

conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé de 23,8 millions de dollars, soit 18,6 %, en raison de l'accroissement des ventes réalisées aux États-Unis de même que de l'augmentation des ventes effectuées dans l'ouest du Canada qui s'explique essentiellement par la présence grandissante de la Société en Colombie-Britannique. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 11,7 % des ventes de Stella-Jones en 2015.

4. Produits industriels

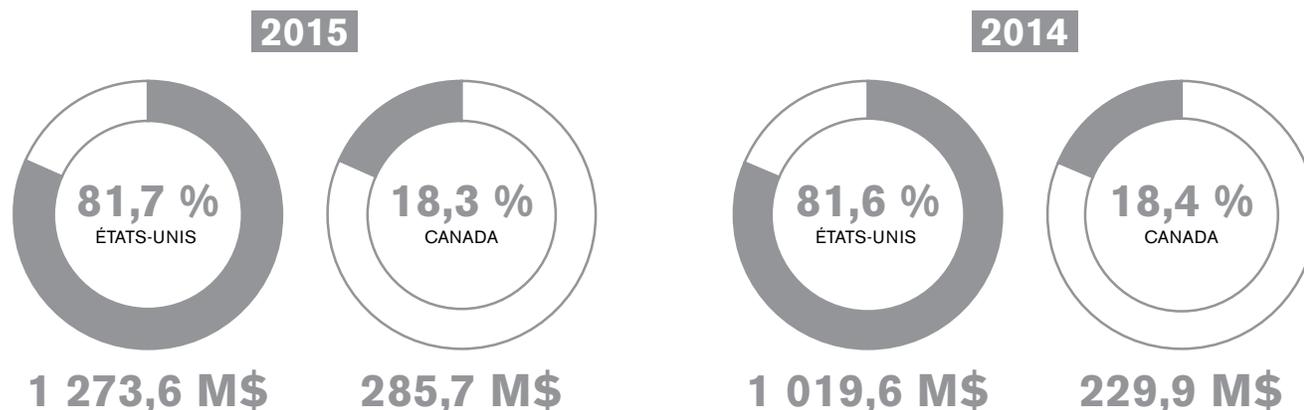
Les ventes de produits industriels se sont élevées à 97,3 millions de dollars au cours de l'exercice 2015, comparativement à 89,4 millions de dollars en 2014. Cette progression est principalement attribuable à un accroissement des ventes de bois traité pour les structures de ponts résultant de la capacité additionnelle des installations de Russellville, en Arkansas, ainsi qu'à l'effet de conversion des devises. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par une baisse de la demande pour les pieux et les poteaux laminés aux États-Unis. Les produits industriels ont représenté 6,3 % des ventes en 2015.

5. Billots et bois d'œuvre

Au cours du dernier trimestre de l'exercice 2015, Stella-Jones a agrandi son service d'approvisionnement afin de répondre à ses besoins en bois d'œuvre à usage résidentiel. Afin d'obtenir une quantité suffisante de bois d'œuvre à des prix concurrentiels pour cette catégorie de produits, la Société effectue des achats de volumes supérieurs à ses besoins puis revend les produits excédentaires sur les marchés locaux de la construction domiciliaire. Les marges réalisées sur la revente de bois sont minimes du fait que les prix obtenus avoisinent le coût des ventes. Ces ventes de bois d'œuvre, jumelées aux ventes de billots non conformes, se sont chiffrées à 42,0 millions de dollars en 2015, en hausse par rapport à 31,6 millions de dollars en 2014. Cette augmentation est attribuable à l'achat et la revente de bois d'œuvre, de même qu'à la planification des activités de récolte du bois. Les billots et le bois d'œuvre ont représenté 2,7 % des ventes en 2015.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES VENTES

(% des ventes)



Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 1 273,6 millions de dollars, ou 81,7 % des ventes, en 2015, ce qui représente une augmentation de 254,0 millions de dollars, ou 24,9 %, par rapport à 2014. Cette hausse, par rapport à l'exercice précédent, découle principalement d'une augmentation du taux utilisé pour convertir les ventes libellées en dollars américains, de la contribution additionnelle des activités de Boatrigh ainsi que de l'accroissement des ventes de traverses de chemin de fer, résultant principalement de la hausse des prix de vente et de la vigueur de la demande dans l'industrie.

Les ventes sur le marché canadien ont augmenté de 55,8 millions de dollars, soit 24,3 %, pour atteindre 285,7 millions de dollars en 2015, ce qui représente 18,3 % des ventes totales de Stella-Jones. La variation est attribuable à une progression des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel découlant de l'acquisition de Ram et de l'élargissement de la portée de la Société en Colombie-Britannique, ainsi que de l'augmentation des ventes de traverses de chemin de fer résultant d'une hausse des prix de vente.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 1 252,0 millions de dollars, soit 80,3 % des ventes, en 2015. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 1 025,3 millions de dollars, ou 82,1 % des ventes, en 2014. Cette augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à un accroissement du niveau d'activité commerciale, à l'acquisition de Ram, aux coûts additionnels résultant de l'apport des actifs acquis de Boatrigh pendant un exercice complet ainsi qu'à une hausse du taux moyen utilisé pour convertir les coûts libellés en dollars américains. Exprimée en pourcentage des ventes, la baisse résulte principalement de l'ajustement des prix de vente des traverses de chemin de fer et de l'accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société.

La dotation aux amortissements a totalisé 23,3 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, contre 20,6 millions de dollars un an plus tôt. L'augmentation sur douze mois est principalement attribuable à la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles des acquisitions réalisées en 2015, de celles de Boatrigh pour l'exercice complet ainsi qu'à l'application d'un taux de change moyen plus élevé aux fins de conversion de la dotation aux amortissements libellée en dollars US.

En conséquence, le bénéfice brut s'est établi à 307,3 millions de dollars, soit 19,7 % des ventes, en 2015, en hausse par rapport à 224,2 millions de dollars, ou 17,9 % de ventes, en 2014.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 85,6 millions de dollars en 2015, soit 5,5 % des ventes, comparativement à des frais de 69,1 millions de dollars, ou 5,5 % des ventes, en 2014. Cette variation en termes monétaires est principalement attribuable à une hausse de 4,0 millions de dollars de la charge de rémunération fondée sur des actions à la suite de l'appréciation du cours de l'action de la Société sur le TSX, à une augmentation de la charge liée au régime de participation aux résultats ainsi qu'à l'incidence de la conversion des devises sur les frais de vente et d'administration libellés en dollars US. Les frais de vente et d'administration engagés cette année comprennent également des frais d'acquisition d'environ 1,5 million de dollars directement liés aux achats d'entreprises effectués au cours de l'exercice 2015, tandis que lors du précédent exercice, les frais de vente et d'administration comprenaient des frais d'acquisition d'environ 753 000 \$ directement liés à l'acquisition de Boatrigh.

Autres pertes (gains), montant net

Le montant net de 1,7 million de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 englobe un ajustement de la provision pour restauration de sites de 1,8 million de dollars, une perte de 558 000 \$ subie sur la vente de licences forestières ainsi que des ajustements de la provision pour fermeture d'usines de 305 000 \$. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par un gain sur conversion de devises de 929 000 \$. En 2014, le montant net de 643 000 \$ des autres gains comprenait un gain de 5,7 millions de dollars constaté sur la vente d'une licence forestière, un renversement de provision environnementale de 3,9 millions de dollars, de même qu'un gain sur conversion de devises de 1,3 million de dollars. Ces éléments étaient en partie contrebalancés par des pertes sur cession d'actifs à long terme de 5,5 millions de dollars et par des frais de fermeture d'usine de 2,2 millions de dollars.

Le risque de la Société lié aux gains ou 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 entreprises canadiennes. Stella-Jones U.S. Holding Corporation (« SJ Holding »), la filiale américaine en propriété exclusive de la Société, est un établissement étranger dont la monnaie fonctionnelle diffère de celle de la Société et les gains et pertes de change sur conversion de ses états financiers sont reportés aux capitaux propres. La Société assure le suivi de ses transactions en dollars américains générées à partir d'établissements canadiens. Ses opérations de couverture de base consistent en des contrats de change à terme pour la vente de dollars américains et l'achat de certains biens et services en dollars américains. La Société pourrait également avoir recours à des contrats de change à terme pour l'achat de dollars américains dans le cadre des achats importants de biens et services qui ne sont pas naturellement couverts.

Charges financières

Les charges financières pour l'exercice 2015 se sont élevées à 17,1 millions de dollars, en hausse par rapport aux 13,0 millions de dollars engagés en 2014. L'augmentation des charges financières est attribuable à une hausse des emprunts sur douze mois par suite de l'acquisition de Ram, une augmentation des besoins en fonds de roulement, ainsi qu'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 203,0 millions de dollars, soit 13,0 % des ventes, en 2015. Il s'agit d'une augmentation de 42,2 % par rapport au résultat avant impôts de 142,7 millions de dollars, ou 11,4 % des ventes, réalisé en 2014. L'augmentation, d'un exercice sur l'autre, du résultat avant impôts exprimé en pourcentage des ventes reflète essentiellement une progression du bénéfice brut exprimé en pourcentage des ventes.

La charge d'impôts sur le résultat de Stella-Jones a totalisé 61,6 millions de dollars en 2015, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 30,3 %. En 2014, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 38,9 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 27,2 %. La hausse du taux d'imposition effectif pour 2015 est attribuable principalement 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 l'exercice clos le 31 décembre 2015 a atteint 141,4 millions de dollars, soit 2,04 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à un résultat net de 103,8 millions de dollars, ou 1,50 \$ par action, sur une base pleinement diluée, lors de l'exercice 2014. Il s'agit d'une hausse du résultat net de 36,1 % par rapport à l'exercice précédent.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

United Wood Treating Company, Inc.

Le 4 décembre 2015, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de United Wood, une entreprise située à Whitmire, en Caroline du Sud. Ces installations fabriquent, vendent et distribuent des poteaux destinés aux sociétés de services publics, de même que des pilotis pour constructions maritimes et ont été acquises pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 12,0 millions de dollars (9,0 millions de dollars US), excluant approximativement 158 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

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

Le tableau suivant présente un résumé des actifs acquis, des passifs repris 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)		\$
Actif acquis		
Créances		1 018
Stocks		3 773
Immobilisations corporelles		6 044
Goodwill		2 943
Actifs d'impôt différé		12
		<hr/> 13 790
Passifs repris		
Provision pour restauration de sites		65
Total des actifs nets acquis et des passifs repris		<hr/> 13 725 <hr/>
Contrepartie transférée		
Trésorerie		11 971
Billet à payer non garanti		1 754
Contrepartie transférée		<hr/> 13 725 <hr/>

Le goodwill est amortissable et est 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. Pour les besoins du test de dépréciation, le goodwill est attribué à des unités génératrices de trésorerie (« UGT »), telles que définies dans les conventions comptables de la Société. Dans le cas de l'acquisition de United Wood, le goodwill a été attribué aux usines spécialisées dans le traitement des poteaux destinés aux sociétés de services publics et du bois d'œuvre à usage résidentiel.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante et d'un billet à payer non garanti. Le billet à payer non garanti de 1,9 millions de dollars (1,5 millions de dollars US) porte intérêt à 1,7 %, est payable en trois versements annuels égaux et a été évalué à une juste valeur de 1,8 millions de dollars en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %.

Ram Forest Group Inc. and Ramfor Lumber Inc.

Le 1^{er} octobre 2015, la Société a finalisé l'acquisition de Ram qui fabrique et vend des produits en bois traité sous pression et des accessoires au secteur de la vente au détail de matériaux de construction. Ram exploite des usines de traitement du bois à Gormley et Peterborough, en Ontario, et possède également une entité d'achat de bois.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 44,9 millions de dollars et comprend un montant de 4,3 millions de dollars déposé en fidéicommiss et devant servir à des dépenses en immobilisations aux usines de Gormley et Peterborough. Le décaissement exclut approximativement 1,0 million de dollars de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ». De plus, la Société a comptabilisé un solde de prix d'achat de 5,4 millions de dollars de même qu'une contrepartie à payer de 317 000 \$ de dollars pour un ajustement du fonds de roulement net.

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

Le tableau suivant présente un résumé des actifs acquis, des passifs repris et de la contrepartie transférée à la juste valeur à la date d'acquisition.

(les données tabulaires sont présentées en milliers de dollars)		\$
Actif acquis		
Créances		7 765
Stocks		12 047
Autres actifs		1 514
Immobilisations corporelles		17 690
Relations clients		21 300
Goodwill		6 026
		66 342
Passif repris		
Comptes créditeurs et charges à payer		3 269
Dette bancaire		9 839
Passifs d'impôt différé		6 892
		46 342
Total des actifs nets acquis et des passifs repris		
Contrepartie transférée		
Trésorerie		40 595
Solde de prix d'achat		5 430
Contrepartie à payer		317
		46 342

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier les relations clients ayant une durée d'utilité de 12 ans. 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 d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles. Le goodwill n'est pas amortissable ni déductible à des fins fiscales canadiennes 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. Pour les besoins du test de dépréciation, le goodwill est attribué à des UGT, telles que définies dans les conventions comptables de la Société. Dans le cas de l'acquisition de Ram, le goodwill a été attribué aux usines spécialisées dans le traitement des poteaux destinés aux sociétés de services publics et du bois d'œuvre à usage résidentiel.

En date de l'acquisition, un montant de 4,3 millions de dollars a été déposé en fidéicommiss aux fins de dépenses en immobilisations. La Société doit investir ce montant sur des projets d'investissement particuliers avant le 1^{er} avril 2017. Sinon le solde restant des fonds en fidéicommiss sera remis au vendeur. La direction estime que les investissements seront complétés avant l'échéance.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante et d'un solde de prix d'achat de 5,8 millions de dollars. Ce paiement différé ne porte aucun intérêt et sera versé, à la date anniversaire de la transaction : 2,9 millions de dollars en 2016, 0,5 million de dollars en 2017, 0,8 million de dollars en 2018, 0,8 million de dollars en 2019 et 0,8 million de dollars en 2020. Le solde du prix d'achat a été comptabilisé comme dette à long terme à une juste valeur de 5,4 millions de dollars calculée en utilisant un taux d'intérêt de 2,9 %. L'écart entre la valeur nominale et la juste valeur du solde du prix d'achat est désactualisé selon un taux effectif sur la durée du passif.

Treated Materials Co., Inc.

Le 1^{er} septembre 2015, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de Treated Materials, située à Rison, en Arkansas. Ces installations fabriquent, vendent et distribuent des poteaux destinés aux sociétés de services publics et ont été acquises pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 5,4 millions de dollars (4,1 millions de dollars US), excluant approximativement 142 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

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

Le tableau suivant présente un résumé des actifs acquis, des passifs repris 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)		\$
Actif acquis		
Créances		1 080
Stocks		1 651
Immobilisations corporelles		5 253
Contrat de location de terrain à prix de faveur		1 062
Goodwill		683
		9 729
Passif repris		
Passifs d'impôt différé		459
Provision pour restauration de sites		602
Total des actifs nets acquis et des passifs repris		8 668
Contrepartie transférée		
Trésorerie		5 393
Billet à payer non garanti		3 275
Contrepartie transférée		8 668

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier un contrat de location de terrain à prix de faveur. 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 d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles. Le goodwill est amortissable et est 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. Pour les besoins du test de dépréciation, le goodwill est attribué à des UGT, telles que définies dans les conventions comptables de la Société. Dans le cas de l'acquisition de Treated Materials, le goodwill a été attribué aux usines spécialisées dans le traitement des poteaux destinés aux sociétés de services publics et du bois d'œuvre à usage résidentiel.

La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante et d'un billet à payer non garanti. Le billet à payer non garanti de 4,0 millions de dollars (3,0 millions de dollars US) ne porte pas intérêt, est payable en cinq versements égaux échelonnés sur une période de cinq ans et a été évalué à une juste valeur de 3,3 millions de dollars en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %.

McCormick Piling and Lumber Co.

Le 7 avril 2015, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition de 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 4,7 millions de dollars (3,8 millions de dollars US), excluant approximativement 226 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

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

Le tableau suivant présente un résumé des actifs acquis, des passifs repris 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)		\$
Actif acquis		
Créances		701
Stocks		1 486
Immobilisations corporelles		726
Relations clients		849
Goodwill		3 151
		6 913
Passif repris		
Passifs d'impôt différé		81
Total des actifs nets acquis et des passifs repris		6 832
Contrepartie transférée		
Trésorerie		4 685
Billet à payer non garanti – 12 mois		1 342
Billet à payer non garanti – 24 mois		805
Contrepartie transférée		6 832

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'une année 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 est 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. Pour les besoins du test de dépréciation, le goodwill est attribué à des UGT, telles que définies dans les conventions comptables de la Société. 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 et du bois d'œuvre à usage résidentiel.

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 payable 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 928 000 \$ (742 800 \$ US) porte intérêt au taux de 0,48 %, est payable en un seul versement le 8 avril 2017 et a été évalué à une juste valeur de 805 000 \$, en utilisant un taux d'intérêt de 7,0 %.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Expansion du réseau

Le 3 février 2016, la Société a annoncé qu'elle avait signé, par l'entremise de l'une de ses filiales en propriété exclusive, une lettre d'intention non contraignante relativement à l'acquisition des actions de 440 Investments, LLC, la société mère de Kisatchie Treating, LLC, de Kisatchie Pole & Piling, LLC, de Kisatchie Trucking, LLC et de Kisatchie Midnight Express, LLC (collectivement, « Kisatchie »). Kisatchie fabrique des poteaux, des pilotis et des poutres en bois traité et exploite deux usines de traitement du bois situées à Noble et à Pineville, en Louisiane. Les ventes consolidées de Kisatchie se sont élevées à environ 51,8 millions de dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Le 3 février 2016, Stella-Jones a également annoncé que, par l'entremise d'une de ses filiales en propriété exclusive, elle avait signé une lettre d'intention non contraignante relativement à l'acquisition des actions de Lufkin Creosoting Co., Inc. (« Lufkin Creosoting »). Lufkin Creosoting fabrique des poteaux et des poutres en bois traité à partir de son usine de traitement du bois de Lufkin, au Texas. Ses ventes consolidées se sont chiffrées à environ 34,2 millions de dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Si elles se concrétisent, ces transactions devraient se conclure au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2016 et sont assujetties aux conditions usuelles, notamment la réalisation d'une vérification diligente satisfaisante et la signature d'une convention d'achat d'actions définitive.

Nouvelles ententes de crédit modifiées

Le 26 février 2016, la Société et SJ Holding, en qualité d'emprunteurs, ont conclu une entente d'amendement afin de modifier et mettre à jour la quatrième entente amendée de la facilité de crédit renouvelable engagée existante datée du 3 mars 2015. L'entente amendée (la cinquième entente amendée de la facilité de crédit renouvelable engagée) augmente la facilité de crédit renouvelable engagée de 450,0 millions de dollars US à 500,0 millions de dollars US pour les deux premières années de l'entente. Par la suite, la facilité de crédit renouvelable engagée sera réduite à 450,0 millions de dollars US pour la troisième année et sera finalement réduite à 350,0 millions de dollars US pour les quatrième et cinquième années. L'entente amendée inclut également une

option accordéon permettant aux emprunteurs de demander une augmentation de la facilité pouvant atteindre 200,0 millions de dollars US, sous réserve des conditions habituelles. La facilité de crédit renouvelable engagée est rendue disponible à la Société et SJ Holding par un syndicat de prêteurs bancaires et viendra à échéance le 26 février 2021. Les emprunts sont disponibles sous forme de prêts au taux préférentiel canadien, d'acceptations bancaires (« BA »), de prêts au taux préférentiel américain, de prêts au taux LIBOR en dollars américains et de lettres de crédit. La fourchette des marges sur les taux d'intérêt varie entre 0,00 % et 1,25 % selon une grille de prix pour les prêts au taux préférentiels canadien et américain. La fourchette des marges sur les taux d'intérêt varie entre 1,00 % et 2,25 % selon une grille de prix pour les BA, pour les prêts au taux LIBOR et les lettres de crédit.

La facilité de crédit renouvelable engagée est non garantie et sujette à engagement, envers le syndicat bancaire, de ne consentir aucune sûreté à l'exception des sûretés permises.

Afin de maintenir en place la facilité de crédit renouvelable engagée, la Société doit respecter des engagements à faire, des engagements à ne pas faire, des obligations d'information et des ratios financiers dont le ratio de la dette totale sur le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») devant ne pas excéder 3,50:1 et le ratio de couverture des charges financière devant être égal ou supérieur à 3,00:1. En outre, les ententes bancaires prises par la Société ne lui permettent pas de verser des dividendes dont le total au cours d'une année donnée est supérieur à 50,0 % du résultat net consolidé de la Société de l'exercice précédent si le ratio de la dette totale sur le BAIIA est supérieur à 3,25:1. Si le ratio de la dette totale sur le BAIIA est inférieur à 3,25:1, aucune restriction n'est imposée au paiement de dividendes, dans la mesure où la Société se conforme par ailleurs aux modalités de sa convention de crédit.

Le 26 février 2016, la Société s'est engagée dans des ententes de prêt à demande avec deux banques faisant partie du syndicat bancaire qui rend disponible la facilité de crédit renouvelable engagée. Les prêts sur demande rendent disponible du financement à hauteur de 50,0 millions de dollars US selon les conditions de la cinquième entente amendée de la facilité de crédit renouvelable engagée. Cet endettement, si requis par la Société, sera présenté sous les passifs courants car les banques ont l'option de demander un remboursement des prêts en tout temps.

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.

En 2015, les revenus et le résultat net de la Société ont enregistré une croissance au cours de tous les trimestres par rapport à l'exercice précédent, grâce à une forte demande pour ses principaux produits, des ajustements aux prix de vente, l'incidence des fluctuations des devises, l'acquisition de Ram au quatrième trimestre et l'apport supplémentaire des actifs acquis de Boatright dans la première moitié de l'exercice. Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des huit derniers trimestres de la Société, y compris le dernier exercice complet :

	2015				
Pour les trimestres clos le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	340,7	428,1	433,1	357,5	1 559,3
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	53,3	66,6	68,8	54,5	243,4
Résultat d'exploitation ¹	47,6	61,1	62,9	48,3	220,1
Résultat net de la période	30,1	38,9	39,3	33,0	141,4
Résultat par action ordinaire					
De base	0,44	0,56	0,57	0,48	2,05
Dilué	0,43	0,56	0,57	0,48	2,04

	2014				
Pour les trimestres clos le	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 ¹	39,1	46,2	51,3	39,7	176,3
Résultat d'exploitation ¹	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

¹ 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 de son secteur d'activité, puisqu'elles présentent des résultats financiers en rapport avec les pratiques de l'industrie, sans tenir compte des charges hors caisse ni des structures de capitaux. Le résultat d'exploitation et le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent facilement être conciliés avec le résultat net présenté aux états financiers consolidés établis selon les IFRS, puisqu'il n'y a pas d'ajustement en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

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

Résultats du quatrième trimestre

Les ventes se sont élevées à 357,5 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2015, en hausse de 23,3 % par rapport aux ventes de 289,9 millions de dollars réalisées lors de la même période en 2014. Cette progression est attribuable aux ventes de 14,8 millions de dollars générées par l'acquisition de Ram, tandis que l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain a augmenté la valeur des ventes libellées en dollars américains de 41,6 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont augmenté d'environ 11,2 millions de dollars, ou 3,9 %.

Les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 147,5 millions de dollars en 2015, contre 131,1 millions de dollars lors du précédent exercice. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine, les ventes de traverses de chemin de fer ont reculé de 4,3 millions de dollars, ou 3,3 %, en raison principalement du calendrier de livraison de certaines commandes cette année par rapport au précédent exercice. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont progressé de 15,7 millions de dollars, soit 13,8 %, pour s'établir à 129,5 millions de dollars. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes ont augmenté d'environ 1,4 million de dollars alors que la hausse des ventes de poteaux de distribution résultant des programmes d'entretien régulier a été 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, gazière et minière. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont atteint 40,1 millions de dollars, en hausse par rapport à 17,9 millions de dollars l'an dernier, en raison notamment de l'acquisition de Ram. Les ventes de produits industriels se sont élevées à 23,6 millions de dollars, en hausse par rapport à 18,7 millions de dollars un an auparavant, grâce à un accroissement des ventes de bois traité pour les structures de ponts. Les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont chiffrées à 16,7 millions de dollars, contre 8,4 millions de dollars lors du précédent exercice en raison de l'achat et de la revente de bois d'œuvre, ainsi que de la planification des activités de récolte du bois.

Le bénéfice brut s'est établi à 69,3 millions de dollars, soit 19,4 % des ventes, au quatrième trimestre de 2015, contre 51,4 millions de dollars, ou 17,7 % des ventes, au quatrième trimestre de 2014. Cette augmentation en dollars absolus reflète l'accroissement du niveau d'activité commerciale, la contribution de l'acquisition de Ram, de même que l'impact favorable de l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises. Exprimée en pourcentage des ventes, l'augmentation du bénéfice brut est attribuable à l'ajustement des prix de vente des traverses de chemin de fer et à un accroissement de la productivité dans l'ensemble du réseau d'usines de la Société.

Compte tenu des facteurs qui ont influé sur le bénéfice brut, le résultat d'exploitation s'est établi à 48,3 millions de dollars, soit 13,5 % des ventes, au quatrième trimestre de l'exercice 2015, contre 33,9 millions de dollars, ou 11,7 % des ventes, au quatrième trimestre de 2014. Le résultat net de la période a atteint 33,0 millions de dollars, soit 0,48 \$ par action, sur une base pleinement diluée, comparativement à 23,0 millions de dollars, ou 0,33 \$ par action, sur une base diluée, lors de l'exercice précédent. Cela représente une hausse du résultat net de 43,7 % d'un exercice sur l'autre.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

Au 31 décembre 2015, l'actif total et l'actif courant atteignaient respectivement 1 776,2 millions de dollars et 1 011,2 millions de dollars, en hausse par rapport à 1 287,5 millions de dollars et 697,5 millions de dollars, respectivement au

31 décembre 2014. Ces augmentations sont essentiellement attribuables à la reconstitution des stocks dans le marché des traverses de chemin de fer, à l'acquisition de Ram et à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des éléments d'actif détenus aux États-Unis.

La valeur des créances se chiffrait à 159,9 millions de dollars au 31 décembre 2015, comparativement à 127,5 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation reflète essentiellement un accroissement du niveau d'activité commerciale au quatrième trimestre de 2015 par rapport au précédent exercice ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars américains.

La valeur des stocks atteignait 804,5 millions de dollars au 31 décembre 2015, en hausse comparativement à 547,2 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement attribuable à la reconstitution des stocks liée au retour à la normale de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées, à l'ajout des stocks de Ram ainsi qu'à 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 ne soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec certains clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer ses 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.

Les immobilisations corporelles s'élevaient à 375,5 millions de dollars au 31 décembre 2015, comparativement à 281,6 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation est essentiellement attribuable aux acquisitions d'entreprises (29,7 millions de dollars), aux achats d'immobilisations corporelles pour l'exercice (37,4 millions de dollars) et à l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par la dotation aux amortissements (12,4 millions de dollars).

La valeur des immobilisations incorporelles atteignait 140,9 millions de dollars au 31 décembre 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, le bois sur pied et un contrat de location de terrain à prix de faveur. Au 31 décembre 2014, la valeur des immobilisations incorporelles se chiffrait à 110,3 millions de dollars. L'augmentation sur douze mois découle principalement des acquisitions d'entreprises réalisées (23,2 millions de dollars) et de l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des immobilisations incorporelles libellées en dollars américains, en partie contrebalancées par une dotation aux amortissements de 10,9 millions de dollars pour 2015.

Au 31 décembre 2015, la valeur du goodwill s'élevait à 245,7 millions de dollars, en hausse comparativement à 195,0 millions de dollars un an plus tôt. Cette augmentation du goodwill reflète les acquisitions d'entreprises réalisées (12,8 millions de dollars) ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur du goodwill libellé en dollars américains.

Passif

Au 31 décembre 2015, le total du passif de Stella-Jones atteignait 862,7 millions de dollars, en hausse par rapport à 595,2 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette variation reflète l'augmentation de la dette totale, comme il est expliqué plus bas, ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur le passif libellé en dollars américains.

La valeur du passif courant s'établissait à 156,8 millions de dollars au 31 décembre 2015, en hausse par rapport à 82,4 millions de dollars un an plus tôt. Cette variation est essentiellement attribuable à une augmentation de 55,1 millions de dollars de la partie courante de la dette à long terme en raison de l'arrivée à échéance, le 1^{er} avril 2016, d'une débenture non garantie, subordonnée et non convertible de 34,6 millions de dollars (25,0 millions de dollars US), ainsi que d'une débenture non garantie et non convertible de 13,8 millions de dollars (10,0 millions de dollars US). La Société compte rembourser ces débentures au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée et des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, s'élevait à 669,9 millions de dollars au 31 décembre 2015, comparativement à 444,6 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette augmentation traduit essentiellement une hausse des emprunts à la suite de l'acquisition de Ram, un accroissement des besoins en fonds de roulement découlant d'une augmentation du niveau d'activité commerciale ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur la dette à long terme libellée en dollars américains. Au 31 décembre 2015, un montant de 17,6 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 622,8 millions de dollars (450,0 millions de dollars US) de la Société.

Le 26 février 2016, la Société et SJ Holding, en qualité d'emprunteurs, ont conclu une entente en vue de modifier la quatrième convention de crédit amendée et mise à jour datée du 3 mars 2015. L'entente ainsi modifiée (la cinquième convention de crédit amendée et mise à jour) rendra disponible une facilité de crédit renouvelable engagée pour une période de cinq ans et sera augmentée de 450,0 millions de dollars US à 500,0 millions de dollars US pour les deux premières années (veuillez consulter la rubrique intitulée « Événements postérieurs à la date de clôture » plus haut).

Capitaux propres

Les capitaux propres s'établissaient à 913,5 millions de dollars au 31 décembre 2015, comparativement à 692,3 millions de dollars au 31 décembre 2014. Cette hausse est attribuable au résultat net de 141,4 millions de dollars dégagé au cours de l'exercice et à une variation favorable de 100,5 millions de dollars de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global découlant de l'incidence des fluctuations des devises. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des versements de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 22,1 millions de dollars.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Le tableau qui suit présente un résumé des éléments des flux de trésorerie pour les exercices indiqués :

Résumé des flux de trésorerie (exercices clos les 31 décembre)

	2015	2014
(en millions de dollars)	\$	\$
Activités d'exploitation	5,6	76,9
Activités de financement	98,3	5,1
Activités d'investissement	(99,6)	(85,2)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	4,3	(3,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début	–	3,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie – clôture	4,3	–

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 sur le résultat payés, se sont élevés à 254,3 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, en hausse de 40,2 % par rapport à 181,5 millions de dollars pour l'exercice 2014. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation du résultat net pour l'exercice.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 169,4 millions de dollars en 2015. Cette situation s'explique principalement par une augmentation de 153,4 millions de dollars des stocks découlant de la reconstitution des stocks liée au retour à la normale de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées. En 2014, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient réduit les liquidités de 52,5 millions de dollars, en raison principalement d'une augmentation des stocks de 48,2 millions de dollars.

Les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit encore davantage les liquidités de 16,7 millions de dollars et 62,6 millions de dollars, respectivement, en 2015, contre 14,9 millions de dollars et 37,1 millions de dollars, respectivement, un an auparavant. L'augmentation des intérêts versés est principalement attribuable à une hausse des emprunts sur douze mois, tandis que la hausse des impôts payés sur le résultat reflète l'augmentation du résultat avant impôts ainsi que du solde des impôts sur le résultat à recouvrer au 31 décembre 2015.

En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 5,6 millions de dollars en 2015, contre 76,9 millions de dollars en 2014.

Les activités de financement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, ont généré des liquidités de 98,3 millions de dollars. Cette génération de liquidités s'explique principalement par une augmentation nette de 117,4 millions de dollars de la dette à long terme, essentiellement pour financer l'acquisition de Ram et reconstituer les stocks, en partie contrebalancée par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant total de 22,1 millions de dollars. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les activités de financement avaient généré des liquidités de 5,1 millions de dollars, en raison essentiellement d'une augmentation nette de 23,2 millions de dollars de la dette à long terme et du versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant total de 19,3 millions de dollars.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 99,6 millions de dollars au cours de l'exercice 2015. Les acquisitions d'entreprises ont donné lieu à un décaissement de 62,6 millions de dollars, tandis que les achats d'immobilisations corporelles ont nécessité un investissement de 37,4 millions de dollars. Lors de l'exercice 2014, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 85,2 millions de dollars en raison des acquisitions d'entreprises (61,1 millions de dollars) et des achats d'immobilisations corporelles (24,2 millions de dollars).

OBLIGATIONS FINANCIÈRES

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 décembre 2015 :

	Valeurs comptables	Flux de trésorerie contractuels	Moins de 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
(en millions de dollars)	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Comptes créditeurs et charges à payer	75,1	75,1	75,1	–	–	–
Obligations liées à la dette à long terme	669,9	725,4	78,6	629,5	16,3	1,0
Contrats de swap de taux d'intérêt	0,5	0,6	0,6	–	–	–
Paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple	–	80,7	21,5	29,9	13,1	16,2
Ententes de non-concurrence	2,4	2,5	1,1	1,4	–	–
Total	747,9	884,3	176,9	660,8	29,4	17,2

Note : Les chiffres ayant été arrondis, la somme des montants peut s'avérer légèrement différente des totaux présentés.

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

Au 31 décembre 2015, le capital-actions de la Société était constitué de 69 137 356 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 l'exercice clos le 31 décembre 2015 :

Exercice clos le 31 déc. 2015	Nombre d'actions (en milliers)
Solde au début de l'exercice	68 949
Régime d'options d'achat d'actions	165
Régimes d'achat d'actions des employés	23
Solde à la clôture de l'exercice	69 137

Au 15 mars 2016, le capital-actions de la Société était constitué de 69 142 858 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 décembre 2015, le nombre d'options en circulation en vue d'acquiescer des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 194 000 (328 706 au 31 décembre 2014), dont 158 000 pouvaient être exercées (310 706 au 31 décembre 2014). Au 15 mars 2016, le nombre d'options en circulation était de 194 000, dont 158 000 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le conseil d'administration de Stella-Jones a déclaré les dividendes trimestriels suivants au cours de l'exercice 2015 :

- 0,08 \$ par action ordinaire payable le 30 avril 2015 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 avril 2015.
- 0,08 \$ par action ordinaire payable le 26 juin 2015 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 juin 2015.
- 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.
- 0,08 \$ par action ordinaire payable le 21 décembre 2015 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 décembre 2015.

Le 15 mars 2016, soit après la clôture de l'exercice, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,10 \$ par action ordinaire payable le 29 avril 2016 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 1^{er} avril 2016.

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 le futur.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

La Société fait face, à l'occasion, à des réclamations et des poursuites dans le cours normal de ses activités. La direction ne peut, à l'heure actuelle, déterminer avec exactitude l'issue de ces procédures, mais à son avis, celles-ci ne devraient pas avoir d'incidence importante sur la situation financière ou sur les résultats d'exploitation de la Société.

La Société a émis des garanties totalisant 38,0 millions de dollars (29,3 millions de dollars en 2014) en vertu de lettres de crédit et de diverses cautions de soumission et de garantie de bonne exécution. La direction de la Société ne croit pas que ces garanties seront exigibles et n'a donc enregistré aucune provision relative aux garanties dans les états financiers consolidés.

Les activités de la Société sont assujetties aux lois et règlements fédéraux et provinciaux canadiens, ainsi qu'à ceux du gouvernement fédéral et des états américains en matière d'environnement qui régissent, entre autres, les émissions atmosphériques, la gestion des déchets et les rejets d'effluents d'eaux usées. La Société prend des mesures pour se conformer à ces lois et règlements. Cependant, ces mesures sont soumises aux incertitudes relatives aux changements dans les exigences légales, à leur mise en application et au développement des procédés technologiques.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

Activités d'exploitation

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

Compte tenu des conditions actuelles du marché, la direction prévoit que la demande demeurera vigoureuse pour ses principaux produits en 2016. Dans le marché des traverses de chemin de fer, les sociétés de chemins de fer nord-américaines continueront d'entretenir le réseau ferroviaire continental, du fait que ces exploitants cherchent continuellement à optimiser l'efficacité de leurs lignes. Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, bien que la demande générée par les programmes d'entretien régulier devrait se maintenir, la baisse des prix des ressources continue à créer des vents contraires, en raison principalement d'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 de manière plus marquée dans les prochaines années 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 de production dans le but de répondre à cette demande anticipée.

Liquidité

Au 31 décembre 2015, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Par ailleurs, au 31 décembre 2015, un montant de 17,6 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 622,8 millions de dollars (450,0 millions de dollars US) de la Société (veuillez consulter la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture » plus haut).

Les créances de la Société ont augmenté en 2015 en raison d'une hausse du niveau d'activité commerciale au quatrième trimestre de l'exercice 2015, par rapport au précédent exercice, et de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars américains. La direction estime que toutes les créances inscrites à son état de la situation financière sont entièrement recouvrables puisque ses principaux clients, essentiellement des exploitants de chemins 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 augmenté au cours de l'exercice 2015 en raison principalement de la reconstitution des stocks liée au retour à la normale de la disponibilité des traverses de chemin de fer non traitées, de l'ajout des stocks de Ram et 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, puisque le bois séché à l'air permet de réduire les cycles de traitement, la rotation des stocks a toujours été relativement lente. Néanmoins, la direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

RISQUES ET INCERTITUDES

Conjoncture économique

Les difficultés qu'éprouvent certains marchés mondiaux du crédit, le ralentissement des économies et l'incertitude qui règne parmi les clients pourraient avoir une incidence négative sur les marchés que dessert la Société dans l'ensemble de ses secteurs d'activités. En outre, certaines conditions économiques négatives pourraient toucher une grande partie ou même la totalité des marchés qu'elle dessert en même temps, ce qui réduirait la demande pour ses produits et aurait une incidence négative sur ses résultats d'exploitation. Ce contexte économique pourrait également avoir des répercussions sur la situation financière d'un ou de plusieurs fournisseurs clés de la Société, ce qui affecterait sa capacité à s'approvisionner en matières premières et composantes afin de répondre à la demande des clients pour ses produits.

Dépendance à l'égard de clients importants

La Société dépend de clients importants pour une grande partie de ses ventes et la perte d'un ou de plusieurs de ces clients importants pourrait entraîner une chute importante de sa rentabilité. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les dix plus importants clients de la Société ont représenté environ 46,3 % de ses ventes. Durant cette même période, les deux clients les plus importants de la Société ont représenté respectivement environ 10,1 % et 6,7 % de ses ventes totales.

Disponibilité et coût des matières premières

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

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

Risque lié à l'environnement

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

La conformité avec ces lois et règlements sur l'environnement continuera d'avoir une incidence sur les activités de la Société en lui imposant des frais d'exploitation et d'entretien ainsi que des dépenses en immobilisations nécessaires. L'omission de s'y conformer peut engendrer des mesures d'application civiles ou pénales susceptibles d'entraîner, entre autres, le paiement d'amendes substantielles, souvent calculées quotidiennement, ou dans des cas extrêmes, l'interruption ou la suspension des activités à l'installation visée.

Aux termes des divers lois et règlements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux, la Société, en qualité de propriétaire, de locataire ou d'exploitant, est susceptible d'être tenue responsable des frais d'enlèvement de contaminants ou de remise en état des sols se trouvant sur ses sites. Les frais de remise en état et autres frais nécessaires au nettoyage ou traitement des sites contaminés peuvent être considérables. Toutefois, dans certains cas, la Société bénéficie d'indemnités de la part d'anciens propriétaires de ses sites. La présence de contaminants sur les sites de la Société ou en provenance de ceux-ci pourrait la rendre responsable envers des tiers ou des instances gouvernementales pour des lésions corporelles, l'endommagement de biens ou tout préjudice causé à l'environnement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société de vendre ou de louer ses biens immobiliers, ou de contracter des emprunts en offrant ces biens en garantie.

La possibilité que des changements importants soient apportés aux lois et aux règlements en matière d'environnement constitue un autre facteur de risque pour la Société. Bien qu'il ne soit pas possible de prévoir l'issue et la nature de ces changements, ceux-ci pourraient faire augmenter de façon importante les dépenses en immobilisations et les frais engagés par la Société pour que ses installations visées se conforment à ces changements.

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

Les activités de la Société se sont développées et son image s'est renforcée en grande partie grâce à sa production et sa livraison constante de produits de grande qualité, tout en maintenant un niveau élevé de responsabilité face à la protection de l'environnement. Les revendications des autorités réglementaires ou des communautés locales à l'égard de pratiques irresponsables en matière d'environnement pourraient porter atteinte à la réputation de la Société. Une publicité défavorable découlant de violations réelles ou perçues des lois et règlements sur l'environnement pourrait avoir un effet négatif sur la fidélité de la clientèle, contribuer à réduire la demande, affaiblir la confiance du marché et, en dernier ressort, entraîner une réduction du cours des actions de la Société. Ces effets négatifs pourraient être ressentis même si les allégations n'étaient pas fondées et que la Société ne soit pas tenue responsable.

Risques liés aux acquisitions

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

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

Risques de litiges

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

Couvertures d'assurance

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

Risques de change

La Société s'expose aux risques de change en raison de ses exportations de biens fabriqués au Canada. La Société s'efforce d'atténuer ces risques en achetant des biens et services en dollars américains. La Société peut également avoir recours à des contrats de change à terme pour couvrir ses rentrées et sorties nettes de fonds en dollars américains. Le recours à de telles opérations de couverture peut comporter des risques spéciaux, notamment le défaut possible de l'autre partie à l'opération et le manque de liquidité. Compte tenu de ces risques, il existe une possibilité que le recours à des opérations de couverture puisse entraîner des pertes supérieures à celles qui se seraient réalisées sans recours aux opérations de couverture.

Fluctuations des taux d'intérêt

Au 31 décembre 2015, une portion d'environ 41,5 % de la dette à long terme de la Société était à taux d'intérêt variables, exposant ainsi la Société au risque de taux d'intérêt. La Société conclut des contrats de swap de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêts sur sa dette à long terme. Ces contrats de swap exigent l'échange périodique de paiements sans échange du montant nominal de référence sur lequel les paiements sont fondés. La Société a désigné ses contrats de couverture de taux d'intérêt comme couvertures de flux de trésorerie de la dette sous-jacente. Les intérêts débiteurs sur la dette sont ajustés pour y inclure les paiements effectués ou reçus aux termes des contrats de swap de taux d'intérêt. Cependant, si les taux d'intérêt augmentent, les obligations liées au service de la dette visant la dette à taux d'intérêt variable de la Société augmenteront même si le montant emprunté demeure le même, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation, la rentabilité et la situation financière de la Société.

Risques de crédit des clients

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

Influence de Stella Jones International S.A.

Au 31 décembre 2015, Stella Jones International S.A. (« SJ International ») détenait ou contrôlait 26 572 836 actions ordinaires de la Société, ce qui représentait environ 38,4 % des actions ordinaires en circulation. Par conséquent, en raison de sa participation en actions, SJ International a la possibilité d'exercer une influence sur l'ensemble des questions soumises aux actionnaires à des fins d'approbation, y compris, sans limitation, l'élection et la destitution des administrateurs, la modification des statuts constitutifs et des règlements administratifs et l'approbation de tout regroupement d'entreprises. Il est possible que les intérêts de SJ International ne soient pas, dans tous les cas, alignés avec ceux des autres actionnaires.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la Note 2 des états financiers consolidés audités du 31 décembre 2015 et 2014.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB et le Manuel CPA 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'actifs et de passifs éventuels à la date des états financiers, de même que sur les montants des produits et des charges déclarés au cours de la période visée. Les éléments importants qui font l'objet d'estimations et d'hypothèses comprennent la durée d'utilité estimative des actifs, la dépréciation du goodwill et la dépréciation des actifs non courant. 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 dans l'état du consolidé du résultat net de la période au cours de laquelle ils deviennent connus.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Incidence des nouvelles normes comptables publiées mais non encore entrées en vigueur

IAS 1 – Présentation des états financiers

En 2014, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* afin de donner des indications sur l'exercice du jugement dans l'établissement des états financiers et des informations à fournir. Les modifications d'IAS 1 entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, et la Société les appliquera par conséquent au premier trimestre de 2016. La Société estime que l'adoption de ces modifications n'aura pas une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie

Le 29 janvier 2016, l'IASB a publié des modifications d'IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* dans le but d'améliorer l'information sur les activités de financement qu'une entité fournit aux utilisateurs d'états financiers. Les modifications d'IAS 7 entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, et l'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence d'IAS 7 sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 – Instruments financiers

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9 *Instruments financiers* (IFRS 9) qui remplacera IAS 39 *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 introduit un modèle de classement et d'évaluation, un modèle unique de dépréciation basé sur les pertes de crédit attendues et une quasi-refonte de la méthode de la comptabilité de couverture. Basé sur les principes, le nouveau modèle unique de classement des actifs financiers est fondé sur les caractéristiques des flux de trésorerie et sur le modèle économique dans lequel s'inscrit la détention de l'actif financier. Il donne aussi lieu à un modèle unique de dépréciation qui sera appliqué à tous les instruments financiers, ce qui exigera une constatation plus opportune des pertes de crédit attendues. De plus, il modifie le risque de crédit propre d'une entité pour les passifs que l'entité a choisi d'évaluer à la juste valeur, de sorte que les profits réalisés sur ces passifs et découlant de la détérioration du risque de crédit propre de l'entité ne seront plus portés en résultat net. IFRS 9, dont l'application doit se faire de manière rétrospective, entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et peut être adoptée de façon anticipée. Par ailleurs, les dispositions relatives aux variations du risque de crédit propre d'une entité peuvent être adoptées séparément de façon anticipée sans rien changer au traitement comptable des instruments financiers. La Société procède actuellement à l'évaluation de l'incidence éventuelle que la nouvelle norme pourrait avoir sur ses états financiers consolidés.

IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, qui précise la méthode et le moment de la comptabilisation des produits des activités ordinaires, et exige la présentation d'informations plus détaillées et pertinentes. IFRS 15 annule et remplace IAS 18 *Produits des activités ordinaires*, IAS 11 *Contrats de construction*, et d'autres interprétations relatives aux produits des activités ordinaires. En septembre 2015, l'IASB a publié une modification d'IFRS 15 qui reporte d'un an à 2018 la date d'entrée en vigueur. L'application anticipée d'IFRS 15 est toujours permise. La Société évalue, à l'heure actuelle, l'incidence de cette norme sur ses états financiers consolidés.

IFRS 16 – Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16 *Contrats de location*, qui remplace IAS 17 *Contrats de location*, et les interprétations relatives aux contrats de location : IFRIC 4 *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC-15 *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC-27 *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*. La norme entre en vigueur pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, l'application anticipée étant permise aux entreprises qui adoptent également IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*. La Société évalue, à l'heure actuelle, l'incidence de cette norme sur ses états financiers consolidés.

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 31 décembre 2015, et ont conclu que ces CPCI ont été conçus et opèrent 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 et de l'efficacité opérationnelle 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 et l'efficacité opérationnelle des CIIF étaient adéquates au 31 décembre 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^{er} octobre 2015 au 31 décembre 2015 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

PERSPECTIVES

Malgré le ralentissement observé dans certains secteurs de l'économie nord-américaine, la direction s'attend à ce que la demande pour les principaux produits de la Société demeure vigoureuse en 2016. Dans le marché des traverses, les sociétés de chemins de fer nord-américaines continueront d'entretenir le réseau ferroviaire continental, du fait que ces exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes.

Dans le marché des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la baisse des prix des ressources continue à créer des vents contraires, en raison principalement d'une baisse de la demande pour les projets spéciaux, tandis que la demande générée par les programmes d'entretien régulier devrait se maintenir. La direction de Stella-Jones croit néanmoins que la demande de l'industrie est appelée à croître de manière plus marquée dans les prochaines années à venir du fait qu'un nombre croissant de poteaux installés approchent 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, compte mettre à profit la force de son réseau continental afin d'obtenir une part plus importante du volume de sa clientèle actuelle dans les marchés des traverses de chemin de fer et

des poteaux destinés aux sociétés de services publics, tout en demeurant à l'affût d'occasions de marché dans l'ensemble des catégories de produits. À cet égard, l'acquisition de Ram permet à Stella-Jones d'élargir sa présence et son offre de produits dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel. La Société poursuivra également ses efforts pour accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation.

À court terme, la Société continuera à se concentrer sur l'expansion de son réseau continental et compte conclure les projets d'acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie au cours du deuxième trimestre de 2016. La génération de liquidités et le maintien de la prudence dans l'utilisation de l'effet de levier demeurent des priorités pour la direction. 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 continuer à chercher des opportunités d'accroître encore davantage sa présence dans ses marchés de base. 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 15 mars 2016