

RAPPORT DE GESTION

Périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016, comparativement aux périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2015

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

Le présent rapport de gestion et les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société ont été approuvés par le comité d'audit et le conseil d'administration le 7 novembre 2016. Le rapport de gestion passe en revue les développements importants et les résultats d'exploitation de la Société pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016, en comparaison des périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2015. Le rapport de gestion doit être lu de concert avec les états financiers condensés consolidés intermédiaires non audités de la Société pour les périodes closes les 30 septembre 2016 et 2015 et les notes y afférentes, ainsi qu'avec les états financiers consolidés et le rapport de gestion annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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

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

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

NOS ACTIVITÉS

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

En date du 30 septembre 2016, la Société exploite trente-quatre usines de traitement du bois, quatorze installations d'écorçage de poteaux et une distillerie de goudron de houille. Ces installations sont situées dans cinq provinces canadiennes et dix-huit états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 30 septembre 2016, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 950 employés.

Stella-Jones bénéficie de plusieurs atouts qui devraient contribuer à renforcer encore davantage le positionnement stratégique et l'avantage concurrentiel de la Société dans le secteur du traitement du bois. Notons, entre autres, la capacité de la Société à servir ses clients à partir de plusieurs usines, une situation financière solide qui lui permet de constituer des stocks de bois vert et de les faire sécher à l'air libre en prévision d'importants contrats à long terme, une source d'approvisionnement en bois stable et établie de longue date ainsi qu'un enregistrement pour la production et la vente de créosote, un produit de préservation du bois.

NOTRE MISSION

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file en matière de performance dans l'industrie de la préservation du bois et d'être un modèle de société responsable, intègre et respectueuse de l'environnement.

C'est en accordant la priorité à la satisfaction de la clientèle, à une gamme de produits de base et à des marchés clés, tout en misant sur sa capacité d'innover et d'optimiser ses ressources, que Stella-Jones entend atteindre ces objectifs.

Stella-Jones s'est engagée à fournir à ses employés un milieu de travail stimulant, sécuritaire et respectueux de l'individu et également à récompenser la recherche de solutions, l'esprit d'initiative et la poursuite d'un rendement toujours meilleur.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles (aussi appelé le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ou « BAIIA »), le résultat d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie, les intérêts versés et les impôts 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* (en millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Résultat net de la période	45,7 \$	39,3 \$	135,4 \$	108,4 \$
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	17,4 \$	19,5 \$	56,1 \$	51,1 \$
Charges financières	<u>4,2 \$</u>	<u>4,1 \$</u>	<u>13,6 \$</u>	<u>12,2 \$</u>
Résultat d'exploitation	67,3 \$	62,9 \$	205,1 \$	171,7 \$
Dotations aux amortissements	<u>9,0 \$</u>	<u>5,9 \$</u>	<u>22,8 \$</u>	<u>17,1 \$</u>
BAIIA	76,3 \$	68,8 \$	227,9 \$	188,8 \$

* Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre exactement au total indiqué

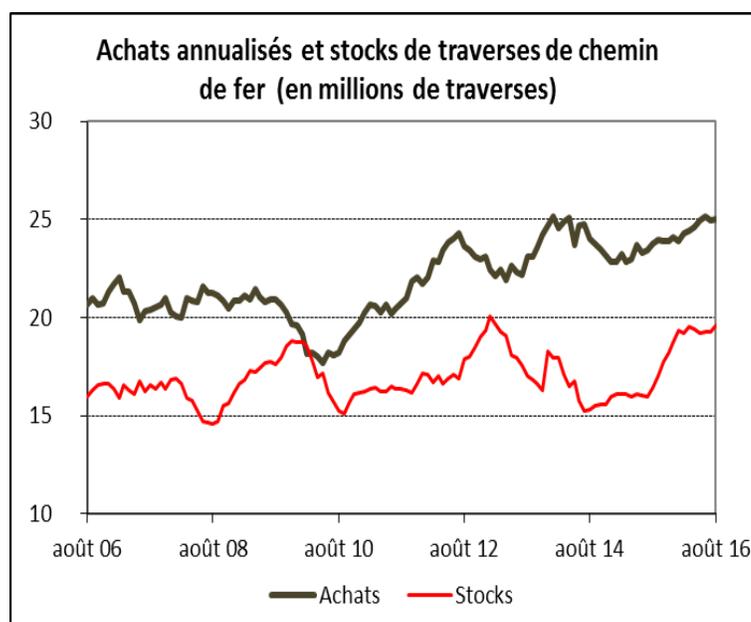
TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux périodes closes les 30 septembre 2016 et 2015, ainsi qu'à la période close le 31 décembre 2015. Les taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes et les dépenses des périodes visées, tandis que les taux de clôture sont utilisés pour convertir les actifs et les passifs des établissements étrangers ainsi que les actifs et passifs monétaires des opérations canadiennes.

Taux \$ CA/\$ US	2016		2015	
	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 sept. 2016	Taux de clôture au 30 sept. 2016	Taux moyen pour la période de trois mois close le 30 sept. 2015	Taux de clôture au 31 décembre 2015
	1,3030	1,3117	1,2909	1,3840

SURVOL DE L'INDUSTRIE DES TRAVERSES DE CHEMIN DE FER

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association*, les achats de traverses de chemin de fer pour les huit premiers mois de 2016 se sont chiffrés à 17,8 millions de traverses, en hausse de 5,5 % par rapport à la même période en 2015. Ainsi, les achats de l'industrie pour la période de douze mois close le 31 août 2016 ont atteint 25,0 millions de traverses. Ce niveau d'achats annualisés demeure élevé par rapport aux normes historiques. La reconstitution des stocks qui avait commencé l'an dernier est pratiquement complétée et les stocks de l'industrie, qui s'élevaient à 19,6 millions de traverses au 31 août 2016, se sont maintenus à un niveau relativement stable depuis le début de l'année. Le ratio des stocks par rapport aux ventes qui s'établissait à 0,78:1 au 31 août 2016 cadre avec le ratio moyen de 0,78:1 observé au cours des dix années précédentes.



Source : *Railway Tie Association*

Par ailleurs, selon les données publiées par l'*Association of American Railroads*, l'achalandage total sur les chemins de fer nord-américains a reculé de 6,6 % durant les neuf premiers mois de 2016. Le volume de chargements de wagons a diminué de 9,7 %, en raison principalement d'une baisse des expéditions de charbon, de pétrole et de produits pétroliers ainsi que de métaux. Le volume de remorques et de conteneurs intermodaux a connu, quant à lui, une baisse de 3,1 % par rapport aux niveaux de 2015.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, les ventes ont atteint 512,6 millions de dollars, en hausse de 79,5 millions de dollars, ou 18,4 %, par rapport aux ventes de 433,1 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. L'acquisition de Ram Forest Group Inc. et Ramfor Lumber Inc. (collectivement, « Ram »), conclue le 1^{er} octobre 2015, a contribué aux ventes à hauteur d'environ 30,5 millions de dollars. Les acquisitions de Lufkin Creosoting Co., Inc. (« Lufkin Creosoting ») et 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 »), conclues le 3 juin 2016, ont généré des ventes combinées additionnelles de 20,6 millions de dollars, tandis que les acquisitions réalisées dans le sud-est des États-Unis durant la deuxième moitié de l'exercice 2015 ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 6,5 millions de dollars.

L'effet de conversion résultant des fluctuations de la valeur du dollar canadien, la monnaie de présentation de Stella-Jones, par rapport au dollar américain, a eu un impact positif de 3,0 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains par rapport au troisième trimestre du précédent exercice. Si on exclut ces facteurs, les ventes internes ont progressé d'environ 18,9 millions de dollars, ou 4,4 %, en raison essentiellement de la transition effectuée par la Société en vue d'offrir directement aux détaillants des services complets à valeur ajoutée dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel plutôt que de se limiter, comme par le passé, à proposer des services de traitement du bois aux grossistes.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les ventes se sont élevées à 1,50 milliard de dollars, contre 1,20 milliard de dollars lors de la période correspondante du précédent exercice. Les acquisitions ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 137,2 millions de dollars, tandis que l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises a eu un impact positif de 52,0 millions de dollars sur la valeur des ventes libellées en dollars américains. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 105,5 millions de dollars, soit 8,8 %.

Répartition des ventes par catégorie de produits

Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemins de fer se sont élevées à 186,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, ce qui représente un recul de 7,0 % par rapport aux ventes de 200,6 millions de dollars réalisées au troisième trimestre de 2015, en raison principalement d'une baisse de la demande de l'industrie au troisième trimestre après une solide première moitié d'exercice en 2016. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 36,4 % des ventes de la Société au troisième trimestre.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2016, les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 603,2 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 562,1 millions de dollars réalisées au cours des neuf premiers mois de 2015. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes de traverses de chemin de fer ont augmenté d'environ 12,1 millions de dollars, ou 2,2 %.

Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 160,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, en hausse de 12,4 % par rapport aux ventes de 142,3 millions de dollars réalisées lors de la période correspondante en 2015. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises et la contribution de Lukfin Creosoting, de Kisatchie ainsi que des acquisitions réalisées dans le sud-est des États-Unis dans la seconde moitié de 2015, les ventes ont reculé d'environ 8,8 millions de dollars, ou 6,2 %. Au cours de cette période, les ventes de poteaux de distribution ont fléchi en raison d'une baisse de la demande liée aux programmes d'entretien dans certaines régions, tandis que les ventes de poteaux de transmission ont légèrement augmenté par rapport au précédent exercice. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 31,2 % des ventes globales de la Société au troisième trimestre de 2016.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2016, les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont élevées à 434,6 millions de dollars, comparativement aux ventes de 398,2 millions de dollars réalisées un an auparavant. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises et la contribution des acquisitions, les ventes ont reculé d'environ 21,2 millions de dollars, soit 5,3 %.

Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 107,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, contre 53,2 millions de dollars un an plus tôt. L'augmentation reflète en partie les ventes de 30,5 millions de dollars générées par l'acquisition de Ram. Si on exclut ce facteur ainsi que l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes ont progressé de 23,5 millions de dollars, soit 44,1 %, en raison de la transition effectuée par la Société en vue d'offrir directement aux détaillants des services complets à valeur ajoutée plutôt que de se limiter, comme par le passé, à proposer des services de traitement du bois aux grossistes. Le bois d'œuvre à usage résidentiel a représenté 20,9 % des ventes de Stella-Jones au troisième trimestre de 2016.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel se sont élevées à 301,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 142,5 millions de dollars lors de la période correspondante en 2015. L'acquisition de Ram a contribué aux ventes à hauteur de 91,5 millions de dollars. Si on exclut ce facteur ainsi que l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes ont progressé de 64,1 millions de dollars, soit 45,0 %.

Produits industriels

Les ventes de produits industriels ont atteint 27,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, comparativement à 28,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2015. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises ainsi que la contribution des acquisitions, les ventes ont reculé de 2,8 millions de dollars en raison du calendrier des commandes de produits destinés au secteur ferroviaire aux États-Unis. Les produits industriels ont représenté 5,4 % des ventes au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2016.

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2016, les ventes de produits industriels se sont chiffrées à 81,3 millions de dollars, contre 73,7 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2015. Si on exclut l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises ainsi que la contribution des acquisitions, les ventes se sont maintenues à un niveau comparable à celui du précédent exercice.

Billots et bois d'œuvre

Au troisième trimestre de l'exercice 2016, les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont élevées à 31,3 millions de dollars, comparativement à 8,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2015. Cette variation est attribuable à l'ajout des activités d'achat et de revente de bois d'œuvre réalisées dans le cadre des efforts d'approvisionnement visant à répondre aux besoins de bois d'œuvre à usage résidentiel, de même qu'à la planification des activités de récolte du bois. Les ventes de billots et de bois d'œuvre ont représenté 6,1 % des ventes de la Société au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2016.

Pour les neuf premiers mois de 2016, les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont chiffrées à 76,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 25,3 millions de dollars lors de la période correspondante de l'exercice 2015.

Répartition géographique des ventes

Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 354,1 millions de dollars, soit 69,1 % des ventes totales de Stella-Jones au troisième trimestre de 2016, en hausse par rapport aux ventes de 350,0 millions de dollars effectuées lors de la période correspondante en 2015. Cette progression de 1,2 %, d'un exercice sur l'autre, est principalement attribuable à l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des ventes libellées en dollars américains. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les ventes réalisées aux États-Unis ont atteint 1,05 milliard de dollars, soit 69,9 % des ventes totales, comparativement 992,6 millions de dollars durant la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

Les ventes réalisées sur le marché canadien ont atteint 158,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, soit 30,9 % des ventes globales de Stella-Jones, en hausse par rapport aux ventes de 83,0 millions de dollars effectuées au troisième trimestre de 2015. Cette forte progression d'un exercice sur l'autre reflète l'acquisition de Ram, les ventes directes réalisées auprès des détaillants, de même que l'accroissement des ventes de billots et de bois d'œuvre. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les ventes réalisées au Canada se sont élevées à 450,8 millions de dollars, soit 30,1 % des ventes, comparativement à 209,2 millions de dollars au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 419,3 millions de dollars, soit 81,8 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 345,6 millions de dollars, ou 79,8 % des ventes, pour la période de trois mois close le 30 septembre 2015. L'augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable aux acquisitions d'entreprises ainsi qu'à l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises. Exprimée en pourcentage des ventes, la hausse du coût des ventes est attribuable à une augmentation des ventes de billots et

de bois d'œuvre réalisées à un prix avoisinant le coût de vente, à une composition des ventes moins avantageuse cette année que lors de l'exercice 2015, ainsi qu'à un affaiblissement des prix de vente dans certaines régions. La dotation aux amortissements s'est élevée à 9,0 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, contre 5,9 millions de dollars lors de la période correspondante de 2015. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 93,3 millions de dollars, soit 18,2 % des ventes, au troisième trimestre de 2016, comparativement à 87,5 millions de dollars, ou 20,2 % des ventes, au troisième trimestre de 2015.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le coût des ventes s'est établi à 1,21 milliard de dollars, soit 81,2 % des ventes, contre 963,8 millions de dollars, ou 80,2 % des ventes, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015. La dotation aux amortissements s'est élevée à 22,8 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 17,1 millions de dollars lors de la période correspondante de l'exercice 2015. En conséquence, le bénéfice brut a atteint 281,7 millions de dollars, soit 18,8 % des ventes, pour les neuf premiers mois de 2016, comparativement à 238,0 millions de dollars, ou 19,8 % des ventes, lors de la période correspondante de l'exercice 2015.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 23,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, comparativement à des frais de 24,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2015. Cette variation est principalement attribuable à des frais de vente supplémentaires d'environ 1,4 million de dollars liés à l'élargissement de la présence de la Société dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ainsi qu'à une hausse des salaires et indemnités de départ d'environ 1,5 million de dollars, contrebalancés par une diminution de la charge liée aux régimes de participation aux résultats et d'unités d'actions incessibles. Exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration ont diminué d'un exercice sur l'autre et sont passés de 5,6 % des ventes au troisième trimestre de 2015 à 4,7 % des ventes au troisième trimestre de 2016.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 74,4 millions de dollars, soit 5,0 % des ventes, comparativement à 64,3 millions de dollars, ou 5,4 % des ventes, lors de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

Autres pertes, montant net

Le montant net de 2,1 millions de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016 consistait essentiellement en une perte de change de 1,0 million de dollars et une provision pour restauration de sites d'un montant de 1,0 million de dollars. Lors du précédent exercice, le montant net de 439 000 \$ des autres pertes consistait en un ajustement de provision pour restauration de sites en partie contrebalancé par un gain de change.

Pour les neuf premiers mois de 2016, le montant net des autres pertes se chiffrait à 2,3 millions de dollars et consiste essentiellement en des provisions pour restauration de sites, alors que pour les neuf premiers mois de l'exercice 2015, le montant net des autres pertes s'était élevé à 1,9 million de dollars.

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

Charges financières

Les charges financières se sont élevées à 4,2 millions de dollars et 13,6 millions de dollars, respectivement, pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016, en hausse par rapport aux 4,1 millions de dollars

et 12,2 millions de dollars engagés, respectivement, pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2015. Ces variations, d'un exercice sur l'autre, sont attribuables à une hausse des emprunts en 2016 par suite des acquisitions réalisées au cours des douze derniers mois, de même 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 63,1 millions de dollars, soit 12,3 % des ventes, au troisième trimestre de 2016, en hausse de 7,3 % par rapport au résultat avant impôts de 58,8 millions de dollars, ou 13,6 % des ventes, réalisé au troisième trimestre de 2015. La charge d'impôts sur le résultat a totalisé 17,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 27,6 %. Au troisième trimestre de l'exercice 2015, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 19,5 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 33,1 %.

Pour les neuf premiers mois de 2016, le résultat avant impôts a atteint 191,4 millions de dollars, soit 12,8 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'est élevée à 56,1 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 29,3 %. Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2015, le résultat avant impôts s'était établi à 159,5 millions de dollars, soit 13,3 % des ventes, tandis que la charge d'impôts sur le résultat s'était élevée à 51,1 millions de dollars, ce qui représentait un taux d'imposition effectif de 32,1 %.

Pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016, la baisse du taux d'imposition effectif est attribuable à une répartition plus avantageuse des revenus imposables entre les différentes juridictions fiscales au sein desquelles la Société exerce ses activités.

Résultat net

Le résultat net pour le trimestre clos le 30 septembre 2016 a atteint 45,7 millions de dollars, soit 0,66 \$ par action diluée, ce qui représente une hausse de 16,1 % par rapport au résultat net de 39,3 millions de dollars, ou 0,57 \$ par action diluée, lors de la période de trois mois close le 30 septembre 2015.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, le résultat net s'est élevé à 135,4 millions de dollars, soit 1,96 \$ par action diluée, en hausse de 24,9 % comparativement à 108,4 millions de dollars, ou 1,57 \$ par action diluée, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2015.

ACQUISITIONS D'ENTREPRISES

Kisatchie

Le 3 juin 2016, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition des titres de participation de 440 Investments, LLC, la société mère de 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, et a été acquise pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,2 millions de dollars (35,7 millions de dollars US), excluant approximativement 790 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé intermédiaire du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs 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 les états financiers consolidés intermédiaires. Cette détermination de la juste valeur devrait être complétée dans les douze mois suivant l'acquisition et, conséquemment, certains changements significatifs pourraient être apportés principalement aux immobilisations incorporelles, au goodwill et aux impôts différés. Au cours du troisième trimestre de 2016, un ajustement a été fait afin de comptabiliser des relations clients pour un montant de 7,7 millions de dollars. Le goodwill a été ajusté en conséquence.

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 montants du tableau sont présentés en millions de dollars)	\$
Actifs acquis	
Trésorerie acquise	2,6
Créances	5,3
Stocks	13,2
Frais payés d'avance	0,1
Immobilisations corporelles	19,5
Relations clients	7,7
Goodwill	17,5
Passifs d'impôt différé	0,2
	66,1
Passifs repris	
Comptes créditeurs et charges à payer	1,1
Dette à long terme	8,8
Provision pour restauration de sites	1,2
Total des actifs nets acquis et des passifs repris	55,0
Contrepartie transférée	
Trésorerie	46,2
Billet à payer non garanti	7,8
Contrepartie à payer	1,0
Contrepartie transférée	55,0

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier des relations clients auxquelles une durée d'utilité de 15 ans a été attribuée. 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 Kisatchie, 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, d'un billet à payer non garanti de 9,1 millions de dollars (7,1 millions de dollars US) et a pris en charge un billet à payer garanti par le terrain de l'usine de Noble ayant un solde de 5,7 millions de dollars US. Le billet à payer non garanti porte intérêt à 1,4 %, est payable en deux versements de 1,5 million de dollars US les 3 juin 2019 et 2020 et un versement final de 4,5 millions de dollars US le 3 juin 2021. Ce billet à payer non garanti a été comptabilisé à une juste valeur de 7,8 millions de dollars (6,1 millions de dollars US) en utilisant un taux d'intérêt de 5,0 %. Le billet à payer garanti porte intérêt à 5,8 %, est payable en versements trimestriels de 162 000 \$ US jusqu'en juillet 2028 et a été comptabilisé à une juste valeur de 8,8 millions de dollars (6,8 millions de dollars US) en utilisant un taux d'intérêt de 4,0 %.

Lufkin Creosoting

Le 3 juin 2016, par l'entremise d'une filiale américaine en propriété exclusive, la Société a conclu l'acquisition des actions de 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, et a été acquise pour des raisons de synergies.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,5 millions de dollars (35,9 millions de dollars US), excluant approximativement 763 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé intermédiaire du résultat net sous « Frais de vente et d'administration ».

La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs 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 les états financiers consolidés intermédiaires. 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. Au cours du troisième trimestre de 2016, un ajustement a été fait afin de comptabiliser des relations clients pour un montant de 11,1 millions de dollars. Le goodwill a été ajusté en conséquence.

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 montants du tableau sont présentés en millions de dollars)	\$
Actifs acquis	
Trésorerie acquise	1,0
Créances	6,2
Stocks	5,6
Immobilisations corporelles	16,2
Relations clients	11,1
Goodwill	18,9
	59,0
Passifs repris	
Comptes créditeurs et charges à payer	0,3
Passifs d'impôt différé	5,6
Provision pour restauration de sites	0,8
Total des actifs nets acquis et des passifs repris	52,3
Contrepartie transférée	
Trésorerie	46,5
Billet à payer non garanti	7,8
Contrepartie à recevoir	(2,0)
Contrepartie transférée	52,3

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier des relations clients auxquelles une durée d'utilité de 20 ans a été attribuée. Le goodwill est non amortissable et est non 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 Lufkin Creosoting, 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 de 9,1 millions de dollars (7,1 millions de dollars US) portant intérêt à 1,4 % et payable en deux versements de 1,5 million de dollars US les 3 juin 2019 et 2020 et un versement final de 4,5 millions de dollars US le 3 juin 2021. Le billet à payer non garanti a été évalué à une juste valeur de 7,8 millions de dollars (6,1 millions de dollars US) en utilisant un taux d'intérêt de 5,0 %.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les ventes de la Société suivent une tendance saisonnière. Les expéditions de traverses de chemin de fer, de poteaux destinés aux sociétés de services publics et de bois d'œuvre à usage industriel sont plus élevées au cours des deuxième et troisième trimestres afin d'approvisionner en produits les utilisateurs industriels pour leurs projets d'entretien estivaux. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel suivent une tendance saisonnière semblable. À l'automne et à l'hiver, on observe une diminution de l'activité et, par conséquent, les premier et quatrième trimestres affichent généralement des niveaux de ventes relativement moins élevés. Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des onze derniers trimestres de la Société.

2016

Pour les trimestres clos les	31 mars	30 juin	30 sept.		
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$			
Ventes	421,0	563,1	512,6		
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	61,7	89,9	76,3		
Résultat d'exploitation ¹	54,6	83,2	67,3		
Résultat net de la période	35,0	54,7	45,7		
Résultat par action ordinaire					
De base	0,51	0,79	0,66		
Dilué	0,51	0,79	0,66		

2015

Pour les trimestres clos les	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 les	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	257,5	344,8	357,3	289,9	1 249,5
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles 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 du secteur d'activité, puisqu'elles présentent des résultats financiers en rapport avec les pratiques de l'industrie, sans tenir compte des charges hors caisse ni des structures de capitaux. Le résultat d'exploitation et le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent facilement être conciliés avec le résultat net présenté dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités de Stella-Jones établis selon les IFRS, puisqu'il n'y a pas d'ajustements en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

Note : Les chiffres étant arrondis, la somme des résultats trimestriels peut ne pas correspondre exactement au total présenté pour l'ensemble de l'exercice.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Du fait que la majeure partie des actifs et des passifs de la Société sont libellés en dollars américains, les fluctuations des taux de change peuvent avoir des répercussions importantes sur leur valeur. Ainsi, au 30 septembre 2016, la dépréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien, comparativement au 31 décembre 2015 (veuillez consulter la rubrique intitulée « Taux de change » à la page 3) a pour conséquence de réduire la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Actif

Au 30 septembre 2016, le total de l'actif atteignait 1,88 milliard de dollars, contre 1,78 milliard de dollars au 31 décembre 2015. La hausse est principalement attribuable aux acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie, de même qu'à l'augmentation des créances résultant de l'évolution saisonnière habituelle de la demande, en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des éléments d'actif détenus aux États-Unis, comme il est expliqué plus bas.

La valeur des créances se chiffrait à 226,2 millions de dollars au 30 septembre 2016, comparativement à 159,9 millions de dollars au 31 décembre 2015. L'augmentation est attribuable à un accroissement des ventes au troisième trimestre de l'exercice 2016, par rapport au quatrième trimestre de 2015, ainsi qu'aux créances liées aux acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars américains.

Les stocks s'élevaient à 768,8 millions de dollars au 30 septembre 2016, comparativement à 804,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette baisse reflète la forte croissance des ventes durant les neuf premiers mois de l'exercice 2016, la réduction saisonnière des stocks dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ainsi que l'incidence de la conversion de la devise locale sur les stocks détenus aux États-Unis. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par les acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie.

En raison des longues périodes de temps nécessaires pour sécher le bois à l'air, qui peuvent parfois faire en sorte qu'il s'écoulera plus de neuf mois avant qu'une vente soit conclue, les stocks constituent un élément important du fonds de roulement. De plus, des stocks considérables de matières premières et de produits finis sont nécessaires à certains moments de l'année afin de soutenir la catégorie de produits du bois d'œuvre à usage résidentiel. Toutefois, les solides relations d'affaires qu'entretient la Société avec ses clients et les contrats à long terme qui en découlent lui permettent de mieux déterminer les besoins en stocks. La Société estime que les flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation ainsi que sa facilité de crédit renouvelable engagée sont suffisants pour lui permettre de faire face à ses besoins en fonds de roulement dans l'avenir prévisible.

La valeur des immobilisations corporelles s'élevait à 424,2 millions de dollars au 30 septembre 2016, comparativement à 375,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette augmentation est principalement liée aux acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie, ainsi qu'aux achats d'immobilisations corporelles qui se sont chiffrés à 40,4 millions de dollars au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis durant les neuf premiers mois de 2016, ainsi que par la dotation aux amortissements d'un montant de 11,5 millions de dollars pour la période.

Les valeurs des immobilisations incorporelles et du goodwill atteignaient respectivement 146,7 millions de dollars et 269,2 millions de dollars au 30 septembre 2016. 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 2015, les immobilisations incorporelles et le goodwill se chiffraient respectivement à 140,9 millions de dollars et 245,7 millions de dollars. L'augmentation de la valeur des immobilisations incorporelles découle des acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie, en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations incorporelles détenues aux États-Unis ainsi que par une dotation aux amortissements de 11,3 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2016. L'augmentation du

goodwill s'explique par les acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie, en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur le goodwill libellé en dollars américains.

Passif

Au 30 septembre 2016, le total du passif de Stella-Jones s'élevait à 891,9 millions de dollars, en hausse par rapport à 862,7 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette variation reflète essentiellement une augmentation des comptes créditeurs et charges à payer, en partie contrebalancée par une diminution de la dette à long terme, comme il est expliqué plus bas.

La valeur du passif courant s'établissait à 142,8 millions de dollars au 30 septembre 2016, contre 156,8 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette variation est principalement attribuable à une baisse de 50,9 millions de dollars de la valeur de la partie courante de la dette à long terme à la suite du remboursement à l'échéance, le 1^{er} avril 2016, d'une débenture non garantie, subordonnée et non convertible de 25,0 millions de dollars US ainsi que d'une débenture non garantie et non convertible de 10,0 millions de dollars US. Les débentures ont été remboursées au moyen de la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société. Ce facteur a été en partie contrebalancé par une augmentation de 47,9 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer attribuable à l'évolution saisonnière habituelle de la demande ainsi qu'aux acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, se chiffrait à 639,2 millions de dollars au 30 septembre 2016, contre 669,9 millions de dollars au 31 décembre 2015. La baisse traduit essentiellement la génération de robustes flux de trésorerie saisonniers découlant de la diminution des besoins en fonds de roulement au troisième trimestre et, dans une moindre mesure, l'incidence de la conversion de la devise locale sur la dette à long terme libellée en dollars américains. Ces facteurs ont plus que compensé les emprunts nécessaires pour financer les acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie.

Au 30 septembre 2016, un montant de 149,0 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 754,2 millions de dollars (575,0 millions de dollars US) de la Société. Les autres ententes de prêts sur demande d'un montant total de 50,0 millions de dollars US demeurent entièrement disponibles.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'élevaient à 989,4 millions de dollars au 30 septembre 2016, comparativement à 913,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. La hausse durant la période est attribuable au résultat net de 135,4 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2016, en partie contrebalancé par une variation défavorable de 38,3 millions de dollars de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global découlant de l'incidence des fluctuations des devises, ainsi que par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant total de 20,8 millions de dollars.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

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

Résumé des flux de trésorerie (en millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015
Activités d'exploitation	127,6 \$	55,9 \$	177,1 \$	31,1 \$
Activités de financement	(108,3 \$)	(43,0 \$)	(46,8 \$)	3,8 \$
Activités d'investissement	<u>(19,6 \$)</u>	<u>(12,9 \$)</u>	<u>(130,6 \$)</u>	<u>(34,9 \$)</u>
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie durant la période	(0,3 \$)	--- \$	(0,3 \$)	--- \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie - début	<u>4,3 \$</u>	<u>---</u>	<u>4,3 \$</u>	<u>---</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - clôture	4,0 \$	--- \$	4,0 \$	--- \$

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 77,1 millions de dollars pour la période de trois mois close le 30 septembre 2016, comparativement à 71,0 millions de dollars pour la même période en 2015. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation du résultat net pour la période.

Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont généré des liquidités de 82,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, en raison principalement de diminutions respectives des créances et des stocks de 60,4 millions de dollars et 20,0 millions de dollars résultant de la tendance saisonnière habituelle. Le fonds de roulement a généré des liquidités plus importantes au troisième trimestre de 2016 que lors du précédent exercice en raison de l'accroissement saisonnier du niveau d'activité dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel à la suite de l'acquisition de Ram. Au troisième trimestre de l'exercice 2015, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient généré des liquidités de 6,4 millions de dollars. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2016, les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit les liquidités de 7,2 millions de dollars et 25,1 millions de dollars, respectivement, contre 5,4 millions de dollars et 16,2 millions de dollars, respectivement, un an auparavant.

En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 127,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2016, comparativement à des flux de trésorerie de 55,9 millions de dollars au troisième trimestre de l'exercice 2015.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, 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 231,0 millions de dollars, en hausse par rapport à 196,3 millions de dollars pour la même période en 2015. Les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie ont réduit les liquidités de 3,2 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2016, alors qu'elles les avaient réduites de 107,5 millions de dollars lors du précédent exercice. Les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit davantage les liquidités de 17,5 millions de dollars et 33,1 millions de dollars, respectivement, au cours des neuf premiers mois de 2016, contre 11,9 millions de dollars et 45,7 millions de dollars, respectivement, un an plus tôt. Par conséquent, les activités d'exploitation ont généré des liquidités de 177,1 millions de dollars au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, en hausse par rapport à une génération de liquidités de 31,1 millions de dollars lors de la période correspondante un an auparavant.

Les activités de financement ont réduit les liquidités de 108,3 millions de dollars pour le trimestre clos le 30 septembre 2016. Cette utilisation de trésorerie est liée essentiellement à un remboursement de 99,9 millions de dollars de la facilité de crédit renouvelable engagée de la Société résultant de la génération de robustes flux de trésorerie saisonniers au troisième trimestre attribuable à une diminution des besoins en fonds de roulement. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2015, les activités de financement avaient réduit les liquidités de 43,0 millions de dollars.

Au cours des neuf premiers mois de 2016, les activités de financement ont réduit les liquidités de 46,8 millions de dollars, alors qu'elles avaient généré des liquidités de 3,8 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2015.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 19,6 millions de dollars au cours du troisième trimestre de 2016. Ces liquidités ont consisté essentiellement en un décaissement de 16,6 millions de dollars pour la construction d'une nouvelle installation d'écorage et de traitement des poteaux à Cameron, au

Wisconsin. Au troisième trimestre de l'exercice 2015, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 12,9 millions de dollars.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2016, les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 130,7 millions de dollars, dont un décaissement de 88,3 millions de dollars pour la réalisation des acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2015, les activités d'investissement avaient nécessité des liquidités de 34,9 millions de dollars

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 30 septembre 2016 :

(en millions de dollars)	Valeur comptable \$	Flux monétaires contractuels \$	Moins de 1 an \$	1 à 3 ans \$	4 à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Comptes créditeurs et charges à payer	123,0	123,0	123,0	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme	639,2	708,6	25,3	47,3	630,0	6,0
Contrats de swap de taux d'intérêt	4,0	4,0	1,3	1,7	1,0	-
Paiements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple	-	76,2	20,7	28,1	12,9	14,5
Ententes de non-concurrence	4,8	5,2	1,6	2,3	1,3	-
Total	771,0	917,0	171,9	79,4	645,2	20,5

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

Au 30 septembre 2016, le capital-actions de la Société était constitué de 69 271 486 actions ordinaires émises et en circulation (69 137 356 au 31 décembre 2015). Le tableau qui suit présente l'évolution du capital-actions en circulation pour les périodes de trois et neuf mois closes le 30 septembre 2016 :

Nombre d'actions (en milliers)	Période de trois mois close le 30 septembre 2016	Période de neuf mois close le 30 septembre 2016
Solde au début de la période	69 254	69 137
Levée d'options d'achat d'actions	10	115
Régimes d'achat d'actions des employés	7	19
Solde à la clôture de la période	69 271	69 271

Au 7 novembre 2016, le capital-actions de la Société était constitué de 69 271 486 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 30 septembre 2016, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires émises en vertu du Régime d'options d'achat d'actions de la Société était de 79 000 (194 000 au 31 décembre 2015), dont 49 000 pouvaient être exercées (158 000 au 31 décembre 2015). Au 7 novembre 2016, le nombre d'options en circulation était de 79 000 dont 49 000 d'entre elles pouvaient être exercées.

DIVIDENDES

Le 7 novembre 2016, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,10 \$ par action ordinaire, payable le 21 décembre 2016, aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 décembre 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 l'avenir.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Les engagements et éventualités susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans l'avenir demeurent sensiblement les mêmes que ceux et celles indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2015.

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE

Activités d'exploitation

Les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics que produit la Société sont des composantes essentielles 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 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 télécommunication.

Dans la catégorie des traverses de chemin de fer, les sociétés de chemin de fer nord-américaines continueront d'entretenir le réseau ferroviaire continental du fait que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes. Après avoir connu une forte demande pour les traverses de chemin de fer durant la première moitié de 2016, et compte tenu de la réduction actuelle du volume de fret, la Société anticipe un fléchissement de la demande pour la portion restante de 2016 et le début 2017, par rapport aux niveaux des douze mois précédents.

Dans la catégorie des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la demande générée par les programmes d'entretien régulier demeure relativement stable au fil du temps. Bien que la demande ait ralenti en 2016, la Société s'attend à un retour graduel à la normale à compter de 2017. Entre-temps, la demande pour les poteaux de transmission liée aux projets spéciaux devrait s'améliorer maintenant que les prix des ressources se sont stabilisés. La direction de Stella-Jones croit que la demande de l'industrie est appelée à croître de manière progressive 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.

Dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, la Société prévoit continuer à profiter de la demande soutenue générée par les projets de nouvelles constructions et de rénovation extérieure dans les marchés résidentiels et commerciaux en Amérique du Nord.

Liquidités

Au 30 septembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Par ailleurs, au 30 septembre 2016, un montant de 149,0 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 754,2 millions de dollars (575,0 millions de dollars US) de la Société. Les autres ententes de prêts sur demande d'un montant total de 50,0 millions de dollars US demeurent entièrement disponibles.

Les créances ont augmenté au cours des neuf premiers mois de 2016 en raison d'une progression des ventes au troisième trimestre de 2016, par rapport au quatrième trimestre de 2015, et des créances liées aux acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie, en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars US. 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

lignes de chemin de fer de catégorie 1, de grands détaillants et des fournisseurs de services publics de grande envergure, ont une bonne solvabilité et peu d'historiques de défaut de paiement.

Les stocks ont baissé durant les neuf premiers mois de 2016 en raison de la forte croissance des ventes durant la période ainsi que de l'incidence de la conversion de la devise locale sur les stocks détenus aux États-Unis, en partie contrebalancées par les acquisitions de Lufkin Creosoting et Kisatchie. La direction surveille continuellement les niveaux des stocks et la demande du marché pour ses produits. La production est rajustée en conséquence afin d'optimiser le rendement et l'utilisation de la capacité.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les facteurs de risque et d'incertitude susceptibles d'avoir une incidence sur la Société dans le futur demeurent essentiellement les mêmes que ceux indiqués dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2015.

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.

La Société établit ses états financiers consolidés conformément aux IFRS telles qu'elles sont publiées par l'IASB et le Manuel des Comptables Professionnels Agréés du Canada Partie I.

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

Les éléments importants qui font l'objet d'estimations et d'hypothèses comprennent la durée d'utilité estimative des actifs, la dépréciation du goodwill et la dépréciation des actifs à long terme.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

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

Le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances de la Société ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, la conception et l'efficacité des CPCI de la Société (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) en date du 30 septembre 2016, et ont conclu que ces CPCI ont été conçus de manière efficace.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

La direction a procédé à l'évaluation de la conception de ses CIIF au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. L'évaluation a été réalisée conformément au cadre de référence proposé dans le guide intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (« COSO »). Cette évaluation a été réalisée par le président et chef de la direction ainsi que par le premier vice-président et chef des finances de la Société avec l'aide d'autres membres de la direction et employés de la Société, selon ce qui a été jugé nécessaire. En se basant sur cette évaluation, le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président et chef des finances ont conclu que la conception des CIIF était adéquate au 30 septembre 2016.

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

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

La Société n'a apporté aucun changement à la conception des CIIF durant la période s'échelonnant du 1^{er} juillet 2016 au 30 septembre 2016 ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur les CIIF de la Société.

PERSPECTIVES

Les traverses de chemin de fer et les poteaux destinés aux sociétés de services publics que produit la Société sont des composantes essentielles 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 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 télécommunication.

Dans la catégorie des traverses de chemin de fer, les sociétés de chemin de fer nord-américaines continueront d'entretenir le réseau ferroviaire continental du fait que les exploitants cherchent constamment à optimiser l'efficacité de leurs lignes. Après avoir connu une forte demande pour les traverses de chemin de fer durant la première moitié de 2016, et compte tenu de la réduction actuelle du volume de fret, la Société anticipe un fléchissement de la demande pour la portion restante de 2016 et le début 2017, par rapport aux niveaux des douze mois précédents.

Dans la catégorie des poteaux destinés aux sociétés de services publics, la demande générée par les programmes d'entretien régulier demeure relativement stable au fil du temps. Bien que la demande ait ralenti en 2016, la Société s'attend à un retour graduel à la normale à compter de 2017. Entre-temps, la demande pour les poteaux de transmission liée aux projets spéciaux devrait s'améliorer maintenant que les prix des ressources se sont stabilisés. La direction de Stella-Jones croit que la demande de l'industrie est appelée à croître de manière progressive 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.

Dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, la Société prévoit continuer à profiter de la demande soutenue générée par les projets de nouvelles constructions et de rénovation extérieure dans les marchés résidentiels et commerciaux en Amérique du Nord.

Stella-Jones est l'un des plus importants fournisseurs nord-américains de produits industriels en bois traité et, de ce fait, mettra à profit la force de son réseau continental afin d'obtenir une part plus importante du volume de sa clientèle actuelle dans les marchés des traverses de chemin de fer et des poteaux destinés aux sociétés de services publics, tout en demeurant à l'affût de nouvelles occasions de marché dans toutes les catégories de produits. À cet égard, l'acquisition de Ram a permis à Stella-Jones d'élargir sa présence tout comme son offre de produits dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, comme le démontre la transition effectuée par la Société qui propose désormais aux détaillants des services complets à valeur ajoutée plutôt que de se limiter aux services de traitement du bois. La Société poursuivra également ses efforts en vue d'accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation.

À court terme, la Société continuera à se concentrer sur l'intégration de ses récentes acquisitions. 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 poursuivre sa recherche d'occasions d'élargir encore davantage sa présence dans ses principaux secteurs d'activité. Ces occasions devront répondre à ses exigences rigoureuses en matière d'investissement, offrir des opportunités de réaliser des synergies et créer de la valeur pour les actionnaires.

Le 7 novembre 2016