

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 16 mars 2017. 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 2016, en comparaison de l'exercice clos le 31 décembre 2015. 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 2016 et 2015 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 toutefois 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 »), telles qu'elles sont 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 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 31 décembre 2016, la Société exploitait trente-six usines de traitement du bois, seize installations d'écorçage de poteaux et une distillerie de goudron de houille. Ces installations sont situées dans cinq provinces canadiennes et dix-neuf états américains, et sont complétées par un vaste réseau de distribution à l'échelle nord-américaine. En date du 31 décembre 2016, les effectifs de la Société s'élevaient à environ 1 930 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* (en millions de dollars)	Périodes de trois mois closes les		Exercices clos les	
	31 déc. 2016	31 déc. 2015	31 déc. 2016	31 déc. 2015
Résultat net de la période	18,5	33,0	153,9	141,4
Plus :				
Charge d'impôts sur le résultat	5,4	10,5	61,5	61,6
Charges financières	<u>4,2</u>	<u>4,8</u>	<u>17,9</u>	<u>17,1</u>
Résultat d'exploitation	28,2	48,3	233,2	220,1
Dotation aux amortissements	<u>8,8</u>	<u>6,2</u>	<u>31,6</u>	<u>23,3</u>
BAIIA	36,9	54,5	264,8	243,4

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

PRINCIPALES RÉALISATIONS DE 2016

Stella-Jones a enregistré une solide performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016. La Société a poursuivi l'expansion de son réseau en réalisant plusieurs acquisitions stratégiques, tandis qu'au chapitre des activités d'exploitation, Stella-Jones a réalisé des ventes et un résultat net records. Stella-Jones a également généré de robustes flux de trésorerie qui ont permis à la Société de clore l'exercice avec une situation financière saine. 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

KMS et NPTW

Le 21 décembre 2016, la Société a complété l'acquisition de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans le cadre des activités menées par Bois KMS (GMI) Ltée (« KMS ») et Northern Pressure Treated Wood (N.P.T.W.) Ltd (« NPTW »). KMS et NPTW fabriquent des poteaux en bois traité destinés aux sociétés de services publics dans leurs installations situées à Rivière-Rouge, au Québec, et à Kirkland Lake, en Ontario, respectivement.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 19,2 millions de dollars, excluant approximativement 1,0 million de dollars de frais liés à la transaction qui ont été comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ». La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante.

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 Treating, L.L.C., de Kisatchie Pole & Piling, L.L.C., 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 Converse et à Pineville, en Louisiane.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,2 millions de dollars (35,7 millions de dollars US), excluant approximativement 873 000 \$ de frais liés à la transaction qui ont été comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ».

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 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.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,5 millions de dollars (35,9 millions de dollars US), excluant approximativement 978 000 \$ de frais liés à la transaction qui ont été comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ».

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les ventes ont atteint 1 838,4 millions de dollars, en hausse de 17,9 % par rapport aux ventes de 1 559,3 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. Les acquisitions de Kisatchie et Lufkin Creosoting, conclues le 3 juin 2016, ont généré des ventes combinées de 43,5 millions de dollars, tandis que l'acquisition de Ram Forest Group Inc. et Ramfor Lumber Inc. (collectivement, « Ram »), conclue le 1^{er} octobre 2015, a généré des ventes additionnelles de 91,5 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2016. Enfin, les acquisitions réalisées dans le sud-est des États-Unis au cours de la deuxième moitié de l'exercice 2015 ont contribué aux ventes à hauteur de 21,8 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 53,1 millions de dollars comparativement à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 69,1 millions de dollars, ou 4,4 %.

Le résultat d'exploitation de Stella-Jones pour l'ensemble de l'exercice a atteint 233,2 millions de dollars, soit 12,7 % des ventes, en 2016. Il s'agit d'une progression de 6,0 % par rapport au résultat d'exploitation de 220,1 millions de dollars, ou 14,1 % des ventes, obtenu lors du précédent exercice. De ce fait, le résultat net pour l'exercice affiche une croissance de 8,9 % pour atteindre 153,9 millions de dollars, soit 2,22 \$ par action diluée, comparativement à un résultat net de 141,4 millions de dollars, ou 2,04 \$ par action diluée, un an plus tôt. La Société a dégagé un rendement des capitaux propres moyens de 15,9 % en 2016.

Stella-Jones a généré de robustes flux de trésorerie en 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 268,9 millions de dollars, en hausse de 5,7 % par rapport à 254,3 millions de dollars en 2015. Ces fonds ont permis à la Société de réaliser des acquisitions stratégiques et d'investir dans son réseau, tout en maintenant une situation financière saine. Le ratio de la dette totale sur la capitalisation totale de Stella-Jones s'établissait à 0,40:1 au 31 décembre 2016, en léger recul par rapport à 0,42:1 affiché douze mois plus tôt. La Société a également accru le montant versé annuellement en dividendes pour une douzième année consécutive.

DONNÉES FINANCIÈRES ANNUELLES CHOISIES (exercices clos les 31 décembre)

Résultat	2016	2015	2014
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$
Ventes	1 838,4	1 559,3	1 249,5
Résultat d'exploitation	233,2	220,1	155,7
Résultat net	153,9	141,4	103,8
Résultat de base par action ordinaire	2,22	2,05	1,51
Résultat dilué par action ordinaire	2,22	2,04	1,50

Situation financière	2016	2015	2014
(en millions de dollars)	\$	\$	\$
Actif courant	1 050,5	1 013,8	699,0
Actif total	1 962,0	1 778,9	1 289,0
Dette à long terme ¹	694,4	669,9	444,6
Passif total	935,5	865,4	596,8
Capitaux propres	1 026,4	913,5	692,3

¹ Y compris la partie courante

INDICATEURS CLÉS DE RENDEMENT

Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015	2014
Marge d'exploitation ¹	12,7 %	14,1 %	12,5 %
Rendement sur les capitaux propres moyens ²	15,9 %	17,6 %	16,4 %
Ratio du fonds de roulement ³	8,57	6,36	8,33
Dette totale sur la capitalisation totale ⁴	0,40:1	0,42:1	0,39:1
Dette totale sur le BAIIA ⁵	2,62	2,75	2,52
Dividende par action	0,40 \$	0,32 \$	0,28 \$

¹ Résultat d'exploitation divisé par les ventes

² Résultat net divisé par la moyenne arithmétique des capitaux propres du présent exercice et des capitaux propres du précédent exercice.

³ Total de l'actif courant divisé par le total du passif courant.

⁴ Dette à long terme (y compris la partie courante) divisée par la somme des capitaux propres et de la dette à long terme (y compris la partie courante)

⁵ Dette à long terme (y compris la partie courante) divisée par le BAIIA

TAUX DE CHANGE

Le tableau qui suit présente les taux de change applicables aux exercices clos les 31 décembre 2016 et 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.

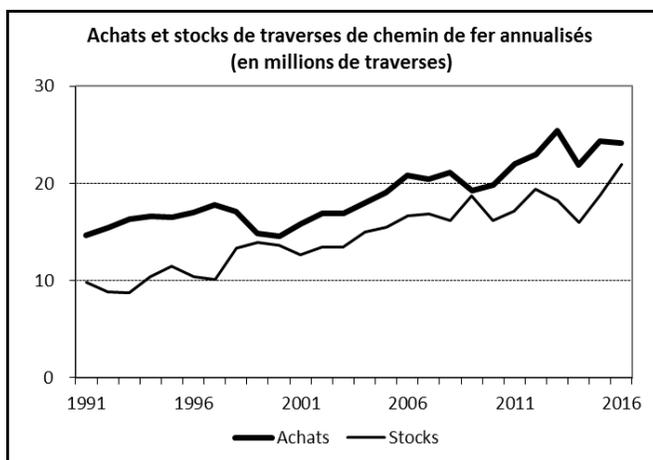
\$ CA/\$ US	2016		2015	
	Moyen	Clôture	Moyen	Clôture
Premier trimestre	1,3792	1,2987	1,2272	1,2666
Deuxième trimestre	1,2886	1,2917	1,2389	1,2490
Troisième trimestre	1,3030	1,3117	1,2909	1,3345
Quatrième trimestre	1,3319	1,3427	1,3258	1,3840
Exercice financier	1,3257	1,3427	1,2707	1,3840

SURVOL DE L'INDUSTRIE

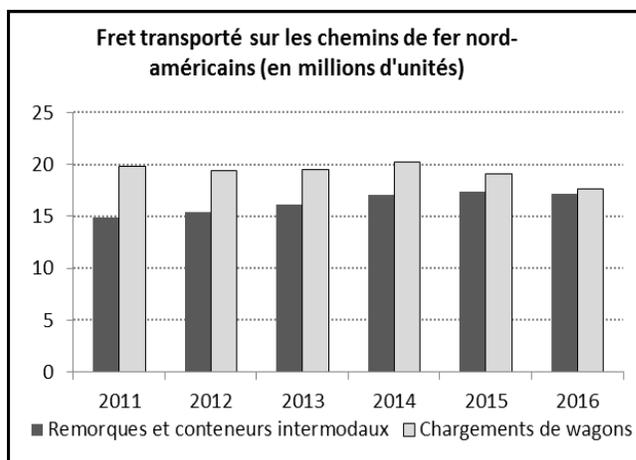
Traverses de chemin de fer

Comme le rapporte l'organisme *Railway Tie Association* (« RTA »), les achats de traverses de chemin de fer se sont élevés à 24,2 millions de traverses en 2016, ce qui représente un léger recul par rapport aux achats de 24,4 millions de traverses effectués en 2015. Le RTA calcule les achats effectués en se fondant sur l'écart entre la production mensuelle et l'évolution des stocks, à partir des données fournies par ses membres. Ainsi, l'augmentation des stocks de l'industrie, qui s'élevaient à 22,0 millions de traverses au 31 décembre 2016, signifie qu'il y a eu une baisse des achats dans la dernière portion de 2016. Par conséquent, le ratio des stocks par rapport aux ventes s'établissait à 0,91:1 au 31 décembre 2016, en hausse par rapport à un ratio de 0,77:1 douze mois plus tôt, et un niveau plus élevé que le ratio moyen de 0,78:1 des dix années précédentes.

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.



Source: Railway Tie Association



Source: Association of American Railroads

Selon les données publiées par l'Association of American Railroads, en raison du ralentissement de l'économie nord-américaine par rapport au précédent exercice, le trafic total sur les chemins de fer nord-américains a reculé de 4,5 % en 2016. Le volume des chargements de wagons a diminué de 7,2 % en raison principalement d'une baisse des expéditions de charbon, de pétrole et de produits pétroliers, tandis que le volume de remorques et de conteneurs intermodaux a fléchi de 1,5 % par rapport aux niveaux de 2015.

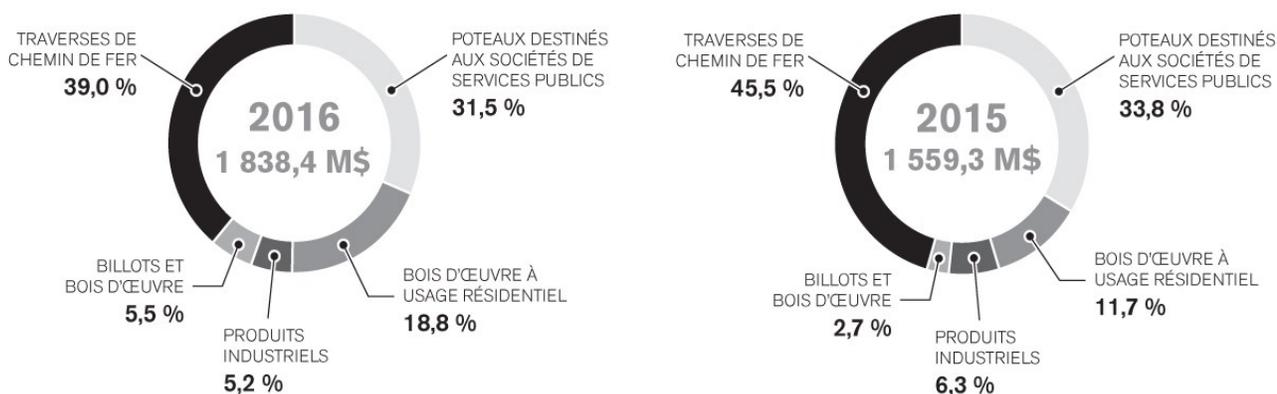
RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Ventes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les ventes ont atteint 1 838,4 millions de dollars, en hausse de 17,9 %, par rapport aux ventes de 1 559,3 millions de dollars réalisées lors de l'exercice précédent. Les acquisitions de Kisatchie et Lufkin Creosoting, conclues le 3 juin 2016, ont généré des ventes combinées de 43,5 millions de dollars, tandis que l'acquisition de Ram, conclue le 1^{er} octobre 2015, a généré des ventes additionnelles de 91,5 millions de dollars au cours des neuf premiers mois de 2016. Enfin, les acquisitions réalisées dans le sud-est des États-Unis au cours de la deuxième moitié de l'exercice 2015 ont contribué aux ventes à hauteur de 21,8 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 53,1 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont progressé d'environ 69,1 millions de dollars, ou 4,4 %.

RÉPARTITION DES VENTES PAR CATÉGORIES DE PRODUITS

(% des ventes)

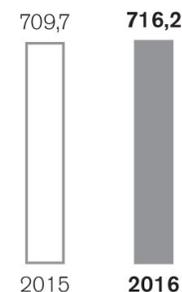


Traverses de chemin de fer

Les ventes de traverses de chemin de fer se sont élevées à 716,2 millions de dollars pour l'exercice 2016, en hausse par rapport à celles de 709,7 millions de dollars réalisées en 2015. 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 d'environ 22,9 millions de dollars, ou 3,2 %, alors que la baisse de la demande de l'industrie dans la seconde moitié de l'exercice a contrebalancé la vigueur de la demande observée dans la première moitié de l'année. Les ventes de traverses de chemin de fer ont représenté 39,0 % des ventes totales de la Société en 2016.

VENTES DE TRAVERSES DE CHEMIN DE FER

(en millions de \$)

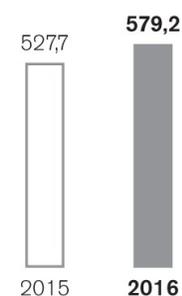


Poteaux destinés aux sociétés de services publics

Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont atteint 579,2 millions de dollars en 2016, ce qui représente une hausse de 51,5 millions de dollars, soit 9,8 %, par rapport aux ventes de 527,7 millions de dollars réalisées en 2015. Si on exclut l'effet de conversion des devises et la contribution des acquisitions de Kisatchie, Lufkin Creosoting, de même que des entreprises acquises dans le sud-est des États-Unis dans la seconde moitié de 2015, les ventes ont reculé d'environ 24,8 millions de dollars, ou 4,7 %. Cette variation traduit une baisse des ventes de poteaux de distribution attribuable à une diminution de la demande liée aux programmes d'entretien dans certaines régions, tandis que les ventes de poteaux de transmission sont demeurées relativement stables. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics ont représenté 31,5 % des ventes totales de la Société en 2016.

VENTES DE POTEAUX DESTINÉS AUX SOCIÉTÉS DE SERVICES PUBLICS

(en millions de \$)

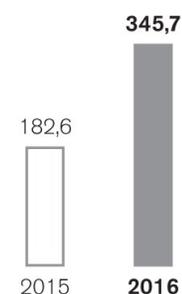


Bois d'œuvre à usage résidentiel

Les ventes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel ont totalisé 345,7 millions de dollars en 2016, en hausse par rapport à celles de 182,6 millions de dollars réalisées en 2015. Cette progression de 163,2 millions de dollars, ou 89,4 % reflète essentiellement les ventes additionnelles de 91,5 millions de dollars générées par l'acquisition de Ram durant les neuf premiers mois de 2016. Si on exclut ce facteur ainsi que l'effet de conversion résultant des fluctuations des devises, les ventes ont progressé de 68,5 millions de dollars, soit 37,6 %, 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 18,8 % des ventes de Stella-Jones en 2016.

VENTES DE BOIS D'ŒUVRE À USAGE RÉSIDENTIEL

(en millions de \$)

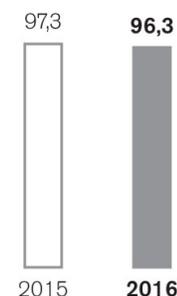


Produits industriels

Les ventes de produits industriels se sont élevées à 96,3 millions de dollars au cours de l'exercice 2016, comparativement à 97,3 millions de dollars en 2015. Ce recul est principalement attribuable au calendrier des commandes de produits destinés au secteur ferroviaire aux États-Unis, en partie contrebalancé par l'effet de conversion des devises. Les produits industriels ont représenté 5,2 % des ventes en 2016.

VENTES DE PRODUITS INDUSTRIELS

(en millions de \$)

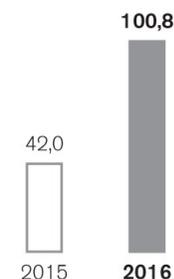


Billots et bois d'œuvre

Les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont chiffrées à 100,8 millions de dollars en 2016, en hausse par rapport à 42,0 millions de dollars en 2015. Cette augmentation 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 5,5 % des ventes de la Société en 2016.

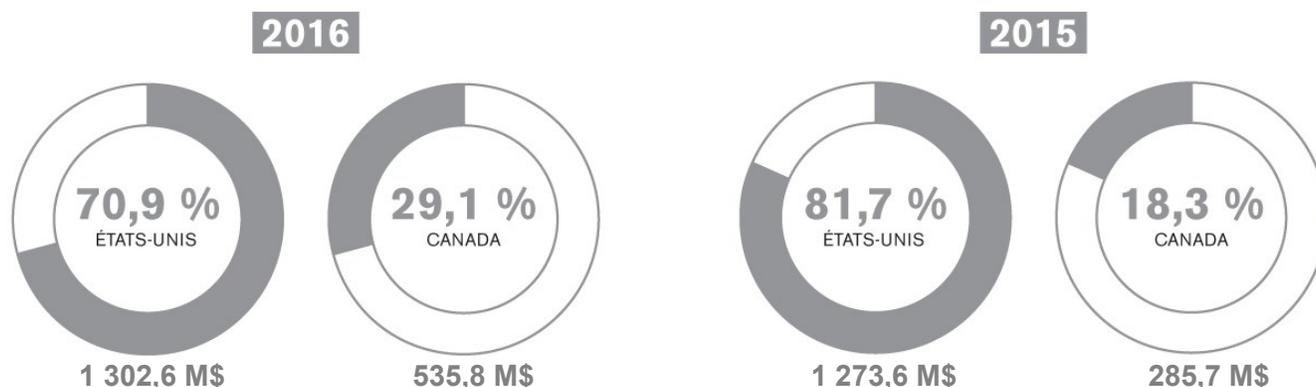
VENTES DE BILLOTS ET BOIS D'ŒUVRE

(in millions of \$)



RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES VENTES

(% des ventes)



Les ventes réalisées aux États-Unis se sont élevées à 1 302,6 millions de dollars, ou 70,9 % des ventes, en 2016, ce qui représente une augmentation de 29,0 millions de dollars, ou 2,3 %, par rapport à 2015. Cette hausse, par rapport à l'exercice précédent, découle principalement d'une augmentation du taux utilisé pour convertir les ventes libellées en dollars américains et de la contribution des acquisitions de Kisatchie et Lufkin Creosoting. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont reculé en raison d'une baisse des ventes de traverses de chemin de fer durant la seconde moitié de l'exercice et d'une baisse des ventes de poteaux de distribution attribuable à une diminution de la demande liée aux programmes d'entretien dans certaines régions.

Les ventes sur le marché canadien ont augmenté de 250,1 millions de dollars, soit 87,5 %, pour atteindre 535,8 millions de dollars en 2016, ce qui représente 29,1 % des ventes totales de Stella-Jones. La variation est attribuable à une augmentation des ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel découlant de l'acquisition de Ram et à 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.

Coût des ventes

Le coût des ventes, incluant l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, s'est élevé à 1 504,6 millions de dollars, soit 81,8 % des ventes, en 2016. En comparaison, le coût des ventes s'était établi à 1 252,0 millions de dollars, ou 80,3 % des ventes, en 2015. Cette augmentation, en dollars absolus, est essentiellement attribuable à un accroissement du niveau d'activité commerciale pour l'ensemble de l'exercice, aux acquisitions d'entreprises ainsi qu'à une hausse du taux moyen utilisé pour convertir les coûts libellés en dollars américains. Exprimée en pourcentage des ventes, l'augmentation est essentiellement attribuable à une plus grande proportion de ventes à faible marge de billots et de bois d'œuvre, à une composition des ventes moins avantageuse cette année comparativement à l'exercice 2015 et à un affaiblissement des prix de vente dans certaines régions. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par des économies d'échelle générées par l'accroissement des volumes dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel.

La dotation aux amortissements a totalisé 31,6 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, contre 23,3 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 2016, et de celles de Ram 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 333,7 millions de dollars, soit 18,2 % des ventes, en 2016, contre 307,3 millions de dollars, ou 19,7 % de ventes, en 2015.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont élevés à 95,0 millions de dollars en 2016, soit 5,2 % des ventes, comparativement à des frais de 85,6 millions de dollars, ou 5,5 % des ventes, en 2015. Cette variation en termes monétaires est principalement attribuable à des frais de vente supplémentaires d'environ 6,0 millions de dollars liés à l'élargissement de la présence de la Société dans la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel, à une hausse de 2,9 millions de dollars de la charge liée aux régimes de participation aux résultats ainsi qu'à une hausse des salaires et indemnités de départ d'environ 2,3 millions de dollars. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par une réduction de la charge pour unités d'actions incessibles. Les frais de vente et d'administration engagés cette année comprennent également des frais d'acquisition d'environ 2,9 millions de dollars directement liés aux achats d'entreprises effectués au cours de l'exercice 2016, tandis que lors du précédent exercice, les frais de vente et d'administration comprenaient des frais d'acquisition d'environ 1,5 million de dollars.

Autres pertes montant net

Le montant net de 5,5 millions de dollars des autres pertes subies par Stella-Jones pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 englobe principalement une provision finale pour restauration de site de 5,2 millions de dollars en lien avec un site non exploité. En 2015, le montant net de 1,7 million de dollars des autres pertes était essentiellement lié à un ajustement de la provision pour restauration de sites de 1,8 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 (« 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 2016 se sont élevées à 17,9 millions de dollars, en hausse par rapport aux 17,1 millions de dollars engagés en 2015. L'augmentation des charges financières est attribuable à une hausse des emprunts sur douze mois par suite des acquisitions réalisées, 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 215,4 millions de dollars, soit 11,7 % des ventes, en 2016. Il s'agit d'une augmentation de 6,1 % par rapport au résultat avant impôts de 203,0 millions de dollars, ou 13,0 % des ventes, réalisé lors du précédent exercice. L'augmentation, d'un exercice sur l'autre, du résultat avant impôts est attribuable à une augmentation du bénéfice brut, en partie contrebalancée par une hausse des frais de vente et d'administration. Exprimée en pourcentage des ventes, la baisse reflète essentiellement une diminution du bénéfice brut exprimé en pourcentage des ventes.

La charge d'impôts sur le résultat de Stella-Jones a totalisé 61,5 millions de dollars en 2016, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 28,5 %. En 2015, la charge d'impôts sur le résultat s'était établie à 61,6 millions de dollars, ce qui équivalait à un taux d'imposition effectif de 30,3 %. La baisse du taux d'imposition effectif pour 2016 est attribuable principalement 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 l'exercice clos le 31 décembre 2016 a atteint 153,9 millions de dollars, soit 2,22 \$ par action diluée, comparativement à un résultat net de 141,4 millions de dollars, ou 2,04 \$ par action diluée, lors de l'exercice 2015. Il s'agit d'une hausse du résultat net de 8,9 % par rapport à l'exercice précédent.

ACQUISITION D'ENTREPRISES

KMS et NPTW

Le 21 décembre 2016, la Société a conclu l'acquisition de la quasi-totalité des actifs d'exploitation utilisés dans le cadre des activités menées par KMS et NPTW. KMS et NPTW fabriquent des poteaux en bois traité destinés aux sociétés de services publics dans leurs installations situées à Rivière-Rouge, au Québec, et à Kirkland Lake, en Ontario, respectivement.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 19,2 millions de dollars, excluant approximativement 1,0 million de dollars de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ». La Société a financé l'acquisition au moyen de sa facilité de crédit renouvelable engagée existante.

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. 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.

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 millions de dollars)	\$
Actif acquis	
Stocks	4,6
Immobilisations corporelles	10,3
Goodwill	5,2
Actifs d'impôt différé	0,2
	20,3
Passifs repris	
Comptes créditeurs et charges à payer	0,1
Provision pour restauration de sites	0,9
Total des actifs nets acquis et des passifs repris	19,3
Contrepartie transférée	
Trésorerie	19,2
Contrepartie à payer	0,1
Contrepartie transférée	19,3

Le goodwill est amortissable et déductible à des fins fiscales canadiennes 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 des acquisitions de KMS et NPTW, 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.

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 Converse et à Pineville, en Louisiane.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,2 millions de dollars (35,7 millions de dollars US), excluant approximativement 873 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ».

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. 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.

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. La transaction a d'abord été effectuée en dollars américains et convertie en dollars canadiens à la date d'acquisition.

(les données tabulaires sont présentées en millions de dollars)	\$
Actifs acquis	
Trésorerie acquise	2,6
Créances	5,3
Stocks	12,9
Frais payés d'avance	0,2
Immobilisations corporelles	21,2
Relations clients	6,9
Goodwill	17,5
	66,6
Passifs repris	
Comptes créditeurs et charges à payer	1,7
Dette à long terme	8,8
Passifs d'impôt différé	0,1
Provision pour restauration de sites	1,1
Total des actifs nets acquis et des passifs repris	54,9
Contrepartie transférée	
Trésorerie	46,2
Billet à payer non garanti	7,8
Contrepartie à payer	0,9
Contrepartie transférée	54,9

L'évaluation des immobilisations incorporelles, effectuée par la Société, a permis d'identifier des relations clients amorties à un taux dégressif de 20,0 %. Les hypothèses importantes utilisées dans la détermination des immobilisations incorporelles, telles que définies par la direction, incluent notamment la croissance des ventes d'un exercice sur l'autre, le taux d'actualisation et la marge sur le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles. Le goodwill est amortissable et 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 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 Pineville ayant un solde de 5,7 millions de dollars US. Le billet à payer non garanti porte intérêt à 1,4 %, est payable en trois versements, incluant les intérêts, de 1,5 million de dollars US en juin 2019 et 2020 et 4,5 millions de dollars US en 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 effectif 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 effectif 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.

Le décaissement total associé à l'acquisition s'élève à environ 46,5 millions de dollars (35,9 millions de dollars US), excluant approximativement 978 000 \$ de frais liés à la transaction et comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net sous la rubrique « Frais de vente et d'administration ».

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. 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.

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. La transaction a d'abord été effectuée en dollars américains et convertie en dollars canadiens à la date d'acquisition.

(les données tabulaires sont présentées en millions de dollars)	\$
Actifs acquis	
Trésorerie acquise	1,1
Créances	19,7
Stocks	5,3
Immobilisations corporelles	16,2
Relations clients	10,3
Goodwill	23,7
	76,3
Passifs repris	
Comptes créditeurs et charges à payer	13,8
Passifs d'impôt différé	9,4
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 amorties au taux dégressif de 20,0 %. Les hypothèses importantes utilisées dans la détermination des immobilisations incorporelles, telles que définies par la direction, incluent la croissance des ventes d'un exercice sur l'autre, le taux d'actualisation et la marge sur le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles. Le goodwill est 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 trois versements, incluant les intérêts, de 1,5 million de dollars US en juin 2019 et 2020 et 4,5 millions de dollars US en 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 effectif de 5,0 %.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 17 janvier 2017, la Société a réalisé un placement privé de 150,0 millions de dollars US auprès d'investisseurs américains. Aux termes de ce placement privé, Stella-Jones Inc. a conclu une convention d'achat de billets prévoyant l'émission par Stella-Jones d'un billet de premier rang série A de 75,0 millions de dollars US portant intérêt à 3,54 % et payable en un seul versement à l'échéance le 17 janvier 2024 et d'un billet de premier rang série B de 75,0 millions de dollars US portant intérêt à 3,81 % et payable en un seul versement à l'échéance le 17 janvier 2027. Les billets sont non garantis et le produit tiré de leur émission a été affecté au remboursement d'une partie de la facilité de crédit renouvelable engagée. Les billets ont été désignés comme couverture d'un investissement net dans des établissements étrangers.

Le 3 février 2017, la Société a obtenu une prolongation d'un an, soit jusqu'au 26 février 2022, de sa facilité de crédit renouvelable engagée, comme le prévoit la cinquième entente de crédit amendée et mise à jour datée du 26 février 2016, et amendée le 18 mai 2016. Outre la modification apportée à l'échéance de la facilité de crédit renouvelable engagée, toutes les autres conditions de l'entente de crédit demeurent inchangées.

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 2016, les revenus et le résultat net de la Société ont enregistré une croissance robuste au cours des trois premiers trimestres, par rapport à l'exercice précédent, alors que les résultats du quatrième trimestre ont été principalement touchés par une baisse des ventes de traverses de chemin de fer. Le tableau qui suit présente certaines données financières choisies des huit derniers trimestres de la Société, y compris le dernier exercice complet :

2016

Pour les trimestres clos le	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
(en millions de dollars, sauf les données par action)	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes	421,0	563,1	512,6	341,7	1 838,4
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles ¹	61,7	89,9	76,3	36,9	264,8
Résultat d'exploitation ¹	54,6	83,2	67,3	28,2	233,2
Résultat net de la période	35,0	54,7	45,7	18,5	153,9
Résultat par action ordinaire					
De base	0,51	0,79	0,66	0,27	2,22
Dilué	0,51	0,79	0,66	0,27	2,22

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

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

Résultats du quatrième trimestre

Les ventes se sont élevées à 341,7 millions de dollars au quatrième trimestre de l'exercice 2016, contre 357,5 millions de dollars lors de la même période en 2015. Les acquisitions ont contribué aux ventes à hauteur d'environ 19,5 millions de dollars, 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 1,1 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Si on exclut ces facteurs, les ventes ont reculé d'environ 36,4 millions de dollars, ou 10,2 %.

Les ventes de traverses de chemin de fer ont atteint 113,1 millions de dollars, contre 147,5 millions de dollars lors du précédent exercice. Ce recul traduit une baisse de la demande pour les traverses de chemin de fer vers la fin de l'exercice. Les ventes de poteaux destinés aux sociétés de services publics se sont chiffrées à 144,6 millions de dollars, en hausse de 11,7 % par rapport aux ventes de 129,5 millions de dollars réalisées l'an dernier. Si on exclut les acquisitions, les ventes ont fléchi d'environ 3,6 millions de dollars en raison de légères baisses des ventes de poteaux de distribution et de transmission. Les ventes de bois d'œuvre à usage résidentiel ont atteint 44,6 millions de dollars, en hausse par rapport à celles de 40,1 millions de dollars réalisées lors du précédent exercice, grâce à la vigueur de la demande du marché et à une hausse des ventes directes auprès des détaillants. Les ventes de produits industriels se sont établies à 15,3 millions de dollars, en baisse par rapport à

celles de 23,6 millions de dollars réalisées un an plus tôt, en raison d'un recul des ventes de produits destinés au secteur ferroviaire. Enfin, les ventes de billots et de bois d'œuvre se sont chiffrées à 24,1 millions de dollars, contre 16,7 millions de dollars lors du précédent exercice, en raison du synchronisme des activités d'achat et de revente de bois d'œuvre ainsi que de la planification des activités de récolte du bois.

Le bénéfice brut s'est établi à 52,0 millions de dollars, soit 15,2 % des ventes, au quatrième trimestre de 2016, contre 69,3 millions de dollars, ou 19,4 % des ventes, au quatrième trimestre de 2015. Cette baisse en dollars absolus, tout comme en pourcentage des ventes, est principalement attribuable à une diminution du niveau d'activité commerciale au chapitre des ventes de traverses de chemin de fer ainsi qu'à une composition des ventes moins avantageuse. Compte tenu des facteurs qui ont influé sur le bénéfice brut, le résultat d'exploitation s'est établi à 28,2 millions de dollars, soit 8,2 % des ventes, au quatrième trimestre de l'exercice 2016, contre 48,3 millions de dollars, ou 13,5 % des ventes, au quatrième trimestre de 2015. Le résultat net de la période a atteint 18,5 millions de dollars, soit 0,27 \$ par action diluée, comparativement à 33,0 millions de dollars, ou 0,48 \$ par action diluée, lors de l'exercice précédent.

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 31 décembre 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 5) a pour conséquence de réduire la valeur des actifs et des passifs libellés en dollars américains, après conversion en dollars canadiens.

Actif

Au 31 décembre 2016, l'actif total et l'actif courant atteignaient respectivement 1,96 milliard de dollars et 1,05 milliard de dollars, en hausse par rapport à 1,78 milliard de dollars et 1,01 milliard de dollars, respectivement au 31 décembre 2015. Ces augmentations sont essentiellement attribuables aux acquisitions, en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des éléments d'actif détenus aux États-Unis.

La valeur des créances est demeurée relativement stable et se chiffrait à 160,8 millions de dollars au 31 décembre 2016, comparativement à 159,9 millions de dollars au 31 décembre 2015, alors que l'échéancier des créances non commerciales a été en partie contrebalancé par l'impact de la baisse du niveau d'activité commerciale au quatrième trimestre de 2016, par rapport au précédent exercice, et l'incidence de la conversion de la devise locale sur les créances libellées en dollars américains.

La valeur des stocks atteignait 854,7 millions de dollars au 31 décembre 2016, en hausse comparativement à 804,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette augmentation est attribuable essentiellement aux acquisitions d'entreprises réalisées au cours de l'exercice, en partie contrebalancées par 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. De plus, d'importants stocks de matière première et de produits finis sont nécessaires à certains moments de l'année afin de soutenir la catégorie du bois d'œuvre à usage résidentiel. 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 467,0 millions de dollars au 31 décembre 2016, comparativement à 375,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette augmentation est essentiellement attribuable aux acquisitions d'entreprises (47,7 millions de dollars) et aux achats d'immobilisations corporelles pour l'exercice (63,2 millions de dollars), en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur les immobilisations corporelles détenues aux États-Unis et une dotation aux amortissements de 15,8 millions de dollars.

La valeur des immobilisations incorporelles atteignait 146,3 millions de dollars au 31 décembre 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, la valeur des immobilisations incorporelles se chiffrait à 140,9 millions de dollars. L'augmentation sur douze mois découle principalement des acquisitions d'entreprises réalisées (18,2 millions de dollars) et les achats d'immobilisations incorporelles (6,4 millions de dollars), en partie contrebalancés par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur des immobilisations incorporelles libellées en dollars américains ainsi qu'une dotation aux amortissements de 15,8 millions de dollars pour 2016.

Au 31 décembre 2016, la valeur du goodwill s'élevait à 285,6 millions de dollars, en hausse comparativement à 245,7 millions de dollars un an plus tôt. Cette augmentation du goodwill reflète les acquisitions d'entreprises réalisées (45,5 millions de dollars), en partie contrebalancées par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la valeur du goodwill libellé en dollars américains.

Passif

Au 31 décembre 2016, le total du passif de Stella-Jones atteignait 935,5 millions de dollars, en hausse par rapport à 865,4 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette variation reflète principalement l'augmentation de la dette totale, comme il est expliqué plus loin, en partie contrebalancée par l'incidence de la conversion de la devise locale sur le passif libellé en dollars américains.

La valeur du passif courant s'établissait à 122,7 millions de dollars au 31 décembre 2016, en baisse par rapport à 159,5 millions de dollars un an plus tôt. Cette variation est essentiellement attribuable à une diminution de 54,0 millions de dollars 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. Ce facteur a été en partie contrebalancé par une augmentation de 23,4 millions de dollars des comptes créditeurs et charges à payer.

La dette à long terme de la Société, y compris la partie courante, s'élevait à 694,4 millions de dollars au 31 décembre 2016, comparativement à 669,9 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette augmentation traduit essentiellement une hausse des emprunts afin de financer les acquisitions réalisées en 2016, en partie contrebalancée par l'incidence de la conversion de la devise locale sur la dette à long terme libellée en dollars américains. Au 31 décembre 2016, un montant de 112,5 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 772,1 millions de dollars (575,0 millions de dollars US) de la Société.

Capitaux propres

Les capitaux propres s'établissaient à 1,03 milliard de dollars au 31 décembre 2016, comparativement à 913,5 millions de dollars au 31 décembre 2015. Cette hausse est attribuable au résultat net de 153,9 millions de dollars dégagé au cours de l'exercice, en partie contrebalancé par des versements de dividendes sur les actions ordinaires totalisant 27,7 millions de dollars et une variation défavorable de 15,7 millions de dollars de la valeur du cumul des autres éléments du résultat global découlant de l'incidence des fluctuations des devises.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

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

Résumé des flux de trésorerie (en millions de dollars)	Exercices clos les	
	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Activités d'exploitation	181,8 \$	6,8 \$
Activités de financement	(9,5 \$)	98,3 \$
Activités d'investissement	(175,6 \$)	(99,6 \$)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(3,3 \$)	5,5 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie - début	<u>7,0 \$</u>	<u>1,5 \$</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - clôture	3,7 \$	7,0 \$

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 Société prévoit dépenser entre 30,0 millions de dollars et 35,0 millions de dollars en immobilisations au cours du prochain exercice, dont la moitié sera dédiée à l'amélioration de la productivité et le reste servira à soutenir les activités d'exploitation. 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 268,9 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, en hausse de 5,7 % par rapport à 254,3 millions de dollars en 2015. 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 30,1 millions de dollars en 2016. Cette variation s'explique principalement par une augmentation de 39,9 millions de dollars des stocks découlant de la constitution de stocks vers la fin de l'exercice en prévision de l'exercice 2017. En 2015, les variations des éléments du fonds de roulement sans effet de trésorerie avaient réduit les liquidités de 168,2 millions de dollars, en raison principalement d'une augmentation des stocks de 153,4 millions de dollars.

Les intérêts versés et les impôts sur le résultat payés ont réduit encore davantage les liquidités de 18,6 millions de dollars et 38,3 millions de dollars, respectivement, en 2016, contre 16,7 millions de dollars et 62,6 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 diminution des impôts sur le résultat payés sur le résultat reflète une baisse du solde des impôts sur le résultat à recouvrer au 31 décembre 2016.

En conséquence, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 181,8 millions de dollars en 2016, contre 6,8 millions de dollars en 2015.

Les activités de financement ont réduit les liquidités de 9,5 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Cette utilisation de liquidités s'explique principalement par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant total de 27,7 millions de dollars, en partie contrebalancé par une augmentation nette de 11,6 millions de dollars de la dette à long terme. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les activités de financement avaient généré des liquidités de 98,3 millions de dollars, en raison essentiellement d'une augmentation nette de 117,4 millions de dollars de la dette à long terme, en partie contrebalancée par le versement de dividendes sur les actions ordinaires d'un montant total de 22,1 millions de dollars.

Les activités d'investissement ont nécessité des liquidités de 175,6 millions de dollars au cours de l'exercice 2016. Les acquisitions d'entreprises ont donné lieu à un décaissement de 107,3 millions de dollars, tandis que les achats d'immobilisations corporelles ont nécessité un investissement de 63,2 millions de dollars, y compris 30,5 millions de dollars pour la construction de nouvelles installations d'écorage et de traitement des poteaux à Cameron, au Wisconsin. Lors de l'exercice 2015, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient réduit les liquidités de 99,6 millions de dollars en raison des acquisitions d'entreprises (62,6 millions de dollars) et des achats d'immobilisations corporelles (37,4 millions de dollars).

OBLIGATIONS FINANCIÈRES

Le tableau suivant présente les échéances des obligations financières au 31 décembre 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	101,1	101,1	101,1	-	-	-
Obligations liées à la dette à long terme	694,4	773,9	25,2	53,3	689,6	5,8
Contrats de swap de taux d'intérêt	0,4	0,1	0,7	(0,2)	(0,4)	-
Paievements minimaux en vertu d'obligations liées à des contrats de location simple	-	85,5	24,1	32,4	14,1	14,9
Ententes de non-concurrence	8,0	8,5	2,2	2,9	2,7	0,7
Total	803,9	969,1	153,3	88,4	706,0	21,4

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 2016, le capital-actions de la Société était constitué de 69 303 307 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 l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

Exercice clos le 31 décembre 2016	Nombre d'actions (en milliers)
Solde au début de l'exercice	69 137
Régime d'options d'achat d'actions	139
Régimes d'achat d'actions des employés	27
Solde à la clôture de l'exercice	69 303

Au 16 mars 2017, le capital-actions de la Société était constitué de 69 310 710 actions ordinaires émises et en circulation.

Au 31 décembre 2016, 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 55 000 (194 000 au 31 décembre 2015), dont 31 000 pouvaient être exercées (158 000 au 31 décembre 2015). Au 16 mars 2017, le nombre d'options en circulation était de 55 000, dont 31 000 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 2016 :

- 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.
- 0,10 \$ par action ordinaire payable le 28 juin 2016 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 6 juin 2016.
- 0,10 \$ par action ordinaire payable le 23 septembre 2016 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 2 septembre 2016.
- 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.

Le 16 mars 2017, soit après la clôture de l'exercice, le conseil d'administration a déclaré un dividende trimestriel de 0,11 \$ par action ordinaire payable le 28 avril 2017 aux actionnaires inscrits aux registres de la Société à la fermeture des affaires le 3 avril 2017.

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 28,9 millions de dollars (38,0 millions de dollars en 2015) 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 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 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 télécommunication.

Compte tenu des conditions actuelles du marché, la direction s'attend à un recul des ventes dans les principales catégories de produits de Stella-Jones durant la première moitié de 2017, comparativement à l'exercice 2016. Elle prévoit toutefois une progression dans la seconde moitié de

l'année par rapport à la période correspondante de 2016. La composition des ventes et la baisse des prix dans certaines régions auront des répercussions négatives sur les marges opérationnelles.

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. Compte tenu de la vigueur de la demande pour les traverses de chemin de fer durant la première moitié de 2016, la Société anticipe un fléchissement de la demande en 2017, par rapport aux niveaux des douze mois précédents. En outre, la baisse des prix dans la catégorie des traverses de chemin de fer aura pour effet de réduire le montant des ventes et aura une répercussion négative sur les marges opérationnelles.

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. Après avoir observé un ralentissement de la demande en 2016, la Société s'attend à un retour graduel à la normale dans la seconde moitié de l'exercice 2017. Les marges opérationnelles pour cette catégorie de produits devraient aussi reculer en raison de la répartition géographique des ventes.

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 31 décembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et ses obligations contractuelles. Par ailleurs, au 31 décembre 2016, un montant de 112,5 millions de dollars était disponible en vertu de la facilité de crédit renouvelable engagée de 772,1 millions de dollars (575,0 millions de dollars US) de la Société.

Les créances sont demeurées relativement stables en 2016 alors que l'échéancier des créances non commerciales a été en partie contrebalancé par l'impact de la baisse du niveau d'activité commerciale au quatrième trimestre de 2016, par rapport au précédent exercice, et 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 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'antécédents de défaut de paiement.

Les stocks ont augmenté en 2016 en raison des acquisitions d'entreprises réalisées durant l'exercice, en partie contrebalancées par 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 2016, les dix plus importants clients de la Société ont représenté environ 48,9 % de ses ventes. Durant cette même période, les deux clients les plus importants de la Société ont représenté respectivement environ 15,3 % et 9,4 % 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 justifieront 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 2016, une portion d'environ 33,8 % 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 lignes de chemin 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 2016, Stella Jones International S.A. (« SJ International ») détenait ou contrôlait 26 572 836 actions ordinaires de la Société, ce qui représentait environ 38,3 % 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.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

La Société recourt à des instruments dérivés afin d'obtenir une couverture économique visant à atténuer divers facteurs de risque. La juste valeur de ces instruments s'entend du prix dont conviendraient des parties consentantes n'ayant aucun lien de dépendance et agissant en toute liberté et en pleine connaissance de cause. La juste valeur de ces instruments dérivés est déterminée à partir des prix sur des marchés actifs, lorsque ceux-ci sont disponibles. Lorsqu'aucun prix de marché n'est disponible, des techniques d'évaluation sont utilisées, notamment l'analyse des flux de trésorerie actualisés. La technique d'évaluation intègre l'ensemble des facteurs devant pris en compte dans l'établissement d'un prix, y compris le propre risque de crédit de la Société, de même que le risque de crédit de la contrepartie.

Gestion des risques liés aux taux d'intérêt

Les risques liés aux taux d'intérêt correspondent au risque de fluctuation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de l'évolution des taux d'intérêt sur le marché. La Société contracte des emprunts aussi bien à taux fixe qu'à taux variable. La gestion des risques a pour objectif de minimiser la possibilité que les fluctuations des taux d'intérêt aient des répercussions négatives sur les flux de trésorerie de la Société. La Société conclut des contrats de swap de taux d'intérêt afin de réduire l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à court et à long terme. Au 31 décembre 2016, la Société était partie à de nombreux contrats de swap de taux d'intérêt comme couverture d'emprunts de 378,5 millions de dollars et dont les dates d'échéance s'échelonnent de juin 2017 à décembre 2021. Ces instruments sont présentés à leur juste valeur et désignés comme couverture de flux de trésorerie. Au 31 décembre 2016, le ratio des emprunts à taux fixe et à taux variable s'établissait à 66,25 % et 33,75 %, respectivement, incluant l'incidence des positions de swap de taux d'intérêt (58,5 % et 42,5 %, respectivement, au 31 décembre 2015)

Gestion des risques liés aux taux de change

Les résultats financiers de la Société sont publiés en dollars canadiens, alors qu'une partie de ses activités au Canada est réalisée en dollars US. Les risques liés aux taux de change correspondent au risque de répercussions des fluctuations des taux de change sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie. La gestion des risques par la Société a pour objectif de réduire les risques de flux de trésorerie découlant des flux de trésorerie libellés en devises étrangères. Lorsque la couverture naturelle des ventes et des achats ne s'apparie pas, la Société recourt à des contrats de change à terme pour couvrir ses rentrées et sorties nettes de fonds en dollars US. Au 31 décembre 2016, la Société était partie à un contrat de change à terme de soixante mois pour la vente de 500 000 \$ US par mois. Ces instruments sont présentés à leur juste valeur et n'étaient pas admissibles à la comptabilité de couverture.

Gestion des risques liés aux prix du diesel et du pétrole

Les risques liés aux prix du diesel et du pétrole correspondent au risque de fluctuations des flux de trésorerie futurs en raison de l'évolution des prix du diesel et du pétrole. Afin de gérer son exposition aux prix du diesel et du pétrole et aider à atténuer la volatilité des flux de trésorerie opérationnels, la Société recourt à des contrats dérivés sur marchandise reposant sur le prix du *New York Harbor Ultra Low Sulfur Diesel Heating Oil* dans le but de réduire le risque de fluctuation des prix de ces produits de base. Au 31 décembre 2016, la Société était partie à des contrats de couverture de produits de base pour 5,3 millions de gallons de diesel et de pétrole couvrant respectivement environ 44,4 % et 5,7 % des achats anticipés de diesel et de pétrole de la Société pour les exercices 2017 et 2018. Ces instruments sont présentés à leur juste valeur et n'ont pas été désignés comme couverture aux fins comptables.

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 2016 et 2015.

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'éléments d'actif et de passif éventuels aux dates des états financiers, de même que sur le montant des produits et des charges déclarés au cours des périodes visées. 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 courants. 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

La Société a adopté la norme révisée suivante, ainsi que toutes les modifications subséquentes, au 1^{er} janvier 2016. Ce changement a été effectué conformément aux dispositions transitoires applicables.

IAS 1 – Présentation des états financiers

En 2014, l'IASB a publié des modifications d'IAS 1 *Présentation des états financiers* (les « modifications d'IAS 1 »). Les modifications d'IAS 1 donnent des indications sur l'exercice du jugement dans l'établissement des états financiers et des informations à fournir. L'adoption de cette norme révisée n'a pas eu d'incidence importante sur ses états financiers consolidés de la Société.

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

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*. Les modifications apportées visent à clarifier IAS 7 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 des 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 directe, 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 2016, 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 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} octobre 2016 au 31 décembre 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.

Compte tenu des conditions actuelles du marché, la direction s'attend à un recul des ventes dans les principales catégories de produits de Stella-Jones durant la première moitié de 2017, comparativement à l'exercice 2016. Elle prévoit toutefois une progression dans la seconde moitié de l'année par rapport à la période correspondante de 2016. La composition des ventes et la baisse des prix dans certaines régions auront des répercussions négatives sur les marges opérationnelles.

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. Compte tenu de la vigueur de la demande pour les traverses de chemin de fer durant la première moitié de 2016, la Société anticipe un fléchissement de la demande en 2017, par rapport aux niveaux des douze mois précédents. En outre, la baisse des prix dans la catégorie des traverses de chemin de fer aura pour effet de réduire le montant des ventes et aura une répercussion négative sur les marges opérationnelles.

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. Après avoir observé un ralentissement de la demande en 2016, la Société s'attend à un retour graduel à la normale dans la seconde moitié de l'exercice 2017. Les marges opérationnelles pour cette catégorie de produits devraient aussi reculer en raison de la répartition géographique des ventes.

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, 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. La Société poursuivra également ses efforts pour accroître la productivité de ses opérations dans l'ensemble de l'organisation.

À court terme, la Société prend les mesures nécessaires afin d'ajuster ses niveaux de production, optimiser la productivité de ses activités et réduire ses coûts dans l'ensemble de l'organisation. Par ailleurs, la Société continuera à se concentrer sur l'intégration de ses récentes acquisitions et l'augmentation de la cadence de production de sa nouvelle usine de Cameron, au Wisconsin. 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 du fait que la direction estime que les facteurs fondamentaux de chaque catégorie de produits demeurent robustes. La situation financière solide de Stella-Jones lui permettra de poursuivre sa recherche d'occasions d'élargir encore davantage sa présence dans ses principaux marchés. 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 16 mars 2017