

VERS UNE CROISSANCE RENTABLE

Rapport annuel 2003

Stella·Jones
ST

Notre profil

Stella-Jones Inc. est le chef de file au Canada dans la production de bois traité sous pression.

La Société produit des poteaux de bois traité pour les sociétés de services publics d'électricité et de télécommunications, ainsi que des traverses de chemins de fer, des poteaux pour glissières de sécurité routière, des pilotis pour constructions maritimes et des pieux pour fondations, du bois de charpente et du bois destiné à la construction de ponts. Sa spécialité est également d'offrir aux sociétés de bois de construction et aux grossistes des services personnalisés de traitement du bois destiné à des applications résidentielles, telles que la construction de clôtures et de terrasses.

Stella-Jones s'engage à assurer à sa clientèle les meilleurs prix, des produits et services de qualité supérieure et des pratiques rigoureuses sur le plan environnemental. La Société, qui compte huit usines de traitement et quelque 250 employés au Canada, est le seul producteur de bois traité sous pression d'envergure nationale, et elle dessert aussi les marchés internationaux.

Table des matières

Notre mission	1
Mot du président du conseil	2
Message du président	4
Commentaires et analyse par la direction	6
Déclaration de responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière	15
Rapport des vérificateurs	15
États financiers consolidés	16
Notes afférentes aux états financiers consolidés	19
Administrateurs et dirigeants	31
Renseignements sur la Société	32

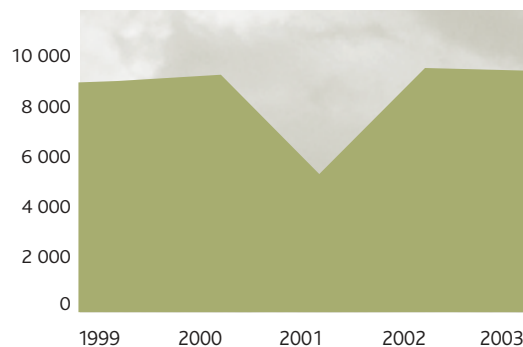
Nos activités

	Poteaux de bois	Traverses de chemins de fer	Bois traité à usage industriel	Bois à usage résidentiel
Produits	Poteaux Potences	Traverses Traverses d'aiguillage	Pieux pour fondations Pieux pour constructions maritimes Bois maritimes Bois de construction Poteaux pour glissières de sécurité routière Bois pour construction de ponts	Planches Treillis Clôtures Contreplaqué Bois d'œuvre de dimensions courantes pour terrasses, balcons, clôtures et autres applications extérieures
Essences de bois	Pin rouge Pin gris Pin de Murray Pin des marais Sapin de Douglas Thuya occidental	Érable Chêne Bouleau Pin rouge Pin gris Pin de Murray Pruche	Pruche Sapin de Douglas Pin rouge Pin gris Pin de Murray Thuya occidental	Pin blanc Pin rouge Pin gris Sapin
Produits de préservation	Arséniate de cuivre et de chrome (ACC) Pentachlorophénol Créosote Arséniate de cuivre et de zinc ammoniacal (ACZA)	Créosote Créosote / huile	Arséniate de cuivre et de chrome (ACC) Pentachlorophénol Créosote Arséniate de cuivre et de zinc ammoniacal (ACZA)	Cuivre amine quaternaire (CAQ)
Clients	Sociétés de services publics Sociétés de télécommunications Sociétés d'État Entrepreneurs	Sociétés de chemins de fer Sociétés minières Industries Entrepreneurs en entretien de chemins de fer	Ministères – Transports – Travaux publics – Forêts – Ports Entrepreneurs Industries Grossistes Détaillants	Grossistes Marchands de bois
Marchés géographiques	Canada États-Unis Mexique Amérique centrale Amérique du Sud Moyen-Orient Afrique Asie Antilles	Canada États-Unis	Canada États-Unis	Canada États-Unis

Faits saillants

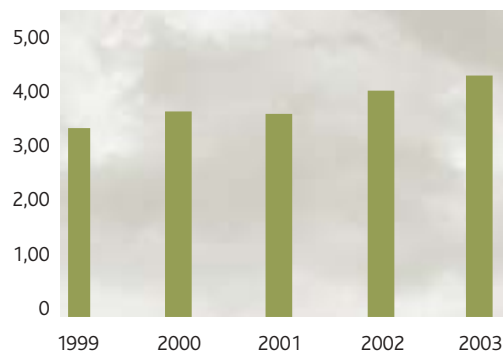
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA)

(en milliers de dollars)



Valeur comptable par action ordinaire

(en dollars)



(en milliers de dollars, sauf les données par action et les ratios)

Exercice terminé le 31 décembre

	2003 \$	2002 \$	2001 \$	2000 \$	1999 \$
Résultats					
Ventes nettes	92 033	96 652	87 829	87 045	68 995
BAIIA ¹	9 564	9 620	5 045	8 928	8 732
Bénéfice net	3 754	3 721	488	3 156	3 625
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ²	6 825	5 818	3 064	5 287	4 870
Situation financière					
Fonds de roulement	25 874	21 418	20 669	21 086	22 376
Total de l'actif	93 351	69 436	80 854	74 494	57 994
Dettes à long terme ³	12 783	7 028	11 843	10 618	8 917
Avoir des actionnaires	42 286	35 355	31 615	31 570	29 990
Données par action					
Bénéfice net par action ordinaire	0,40	0,41	0,05	0,35	0,39
Bénéfice net par action ordinaire dilué	0,39	0,41	0,05	0,35	0,37
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ^{1,2}	0,68	0,64	0,34	0,59	0,53
Valeur comptable	4,22	3,91	3,50	3,53	3,24
Fonds de roulement	2,58	2,37	2,29	2,36	2,42
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	9 456	9 048	9 002	9 028	9 298
Actions en circulation à la fin de l'exercice (en milliers)	10 013	9 053	9 043	8 947	9 245
Nombre moyen d'actions diluées en circulation (en milliers)	9 628	9 078	9 015	9 087	9 853
Dividende par action	0,08 \$	–	0,07 \$	0,07 \$	0,07 \$
Ratios financiers					
Rendement de l'avoir moyen des actionnaires	9,7 %	11,1 %	1,5 %	10,3 %	12,7 %
Ratio d'endettement à long terme ³	0,30:1	0,20:1	0,37:1	0,34:1	0,30:1

¹ Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation par action ne sont pas des mesures reconnues en vertu des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada, et il est possible qu'elles ne puissent pas être comparées à des mesures similaires utilisées par d'autres sociétés ouvertes. La direction considère qu'il s'agit de l'information utile pour les actionnaires avisés désirant évaluer la capacité de la Société à générer des fonds. Le BAIIA est calculé à partir des états financiers consolidés de la Société, sans procéder aux ajustements liés aux éléments inhabituels et non-récurrents.

² Avant variation des éléments hors caisse du fonds de roulement

³ Y compris la partie exigible à court terme

Notre mission

Stella-Jones a pour objectif de s'élever au rang de chef de file du secteur de la préservation du bois et d'être un modèle de société responsable 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 segments de marché clés, tout en misant sur sa capacité d'innover et d'optimiser ses ressources, que Stella-Jones compte réaliser cette ambition.

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

Mot du président du conseil



Les entreprises du secteur des produits forestiers ont connu une autre année difficile en 2003, et Stella-Jones n'a pas fait exception.

Parmi nos principaux marchés traditionnels, les ventes de traverses de chemins de fer ont été plutôt bonnes, cependant les ventes de poteaux de bois ont nettement été inférieures aux prévisions, les sociétés de services publics ayant retardé la mise en œuvre de leurs programmes de remplacement et de modernisation de leurs réseaux de lignes aériennes. Cela augure toutefois bien pour l'avenir puisqu'elles ne pourront pas reporter indéfiniment de tels programmes si elles désirent maintenir l'intégrité de leurs réseaux qui revêtent une importance stratégique. Les importantes pannes de courant survenues au cours de la dernière année aux États-Unis, au Canada, en Italie et au Royaume-Uni devraient normalement avoir servi de mise en garde aux sociétés de services publics d'électricité quant aux risques de ne pas pouvoir maintenir le service à leurs clients si elles persistent à retarder la mise en œuvre de projets d'entretien.

En 2003, nous avons poursuivi le développement de nouvelles activités dans le domaine du bois à usage résidentiel en Ontario, au Québec et dans les Maritimes, ce qui a atténué l'effet de la réduction des ventes de poteaux de bois. L'acquisition de la majeure partie des éléments d'actif du Groupe Cambium Inc. (Cambium), conclue le 31 juillet 2003, a permis d'intégrer trois usines de traitement additionnelles au réseau d'installations de Stella-Jones, en même temps que l'ajout de droits de coupe au Québec. Tous les actifs acquis ainsi que les employés clés affectés à l'exploitation ont rapidement été intégrés à Stella-Jones. Nous avons également complété avec succès la rationalisation des opérations de traitement de l'ensemble des usines pour maximiser la capacité de production et optimiser le service à la clientèle.

Ainsi, les états financiers consolidés de 2003 comprennent les résultats des anciennes installations de Cambium pour les cinq derniers mois de l'exercice. Alors que le bénéfice net s'est établi à 3,8 millions de dollars – une légère hausse par rapport au bénéfice net de 3,7 millions déclaré en 2002 –, nous croyons qu'en 2004 nous devrions être en mesure d'améliorer la rentabilité au fur et à mesure que nous tirerons parti des synergies résultant de l'acquisition de Cambium. Le conseil recommande donc le versement, le 14 mai 2004, d'un dividende semestriel inchangé de 0,04 \$ par action aux actionnaires inscrits le 2 avril 2004.

En 2003, nous avons consacré une somme supérieure à ce que nous avons l'habitude au chapitre des dépenses en immobilisations, soit 3,8 millions de dollars. L'installation d'un oxydateur thermique à l'usine de Delson, afin de contrôler les émissions atmosphériques et les odeurs, a été l'investissement le plus important, soit 2,9 millions de dollars. Cela confirme l'engagement de Stella-Jones à exercer ses activités en respectant, et même en surpassant, les normes les plus sévères de l'industrie au Canada.

En mai 2003, j'ai proposé au conseil de me désister de mes fonctions de chef de la direction de Stella-Jones, tout en demeurant président du conseil. Depuis le 7 mai 2003, Brian McManus occupe ainsi le poste de président et chef de la direction. Ce changement nous permet de réaliser deux objectifs. D'une part, nous reconnaissons la solide performance de Brian depuis qu'il s'est joint à la Société en juin 2001. D'autre part, il nous permet de nous conformer aux meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise en séparant les rôles de président du conseil et de chef de la direction. Afin d'encourager notre président à poursuivre ses efforts pour améliorer le rendement de la Société, le conseil a également approuvé un programme d'options d'achat d'actions à son intention, lequel est sujet à l'approbation de la Bourse de Toronto et des actionnaires. Il pourra exercer ses droits en vertu de ce programme en mai 2008 ou après.

Deux autres nominations à la haute direction ont été annoncées au cours des douze derniers mois. George Labelle occupe désormais le poste de premier vice-président et chef des finances, tandis que Martin Poirier a été nommé vice-président et directeur général, Région centrale. À tous deux, je transmets mes plus sincères félicitations. En collaboration avec Gordon Murray, vice-président, Environnement et technologie, et directeur général, Région de l'Atlantique, ils ont joué un rôle clé quant à la conclusion rapide et réussie des négociations avec Cambium.

Même si j'ai attiré l'attention sur ces trois personnes en particulier, il n'en demeure pas moins que je remercie, au nom du conseil d'administration, tous les employés, y compris ceux qui se sont joints à Stella-Jones en juillet 2003, pour leur dévouement et leur contribution au cours de cette année particulièrement stimulante.

Le président du conseil,

(signé)

Tom A. Bruce Jones, CBE

Message du président

Au cours de l'exercice 2003, nous avons poursuivi la mise en œuvre des principaux éléments de notre plan stratégique. Nous nous sommes concentrés sur nos compétences de base, avons procédé à la rationalisation de nos activités et réalisé une importante acquisition, préparant ainsi la voie à une croissance rentable pour les années à venir.



Faits saillants

Le marché canadien des poteaux de bois est demeuré faible tout au long de 2003, plusieurs sociétés de services publics ayant choisi de reporter la mise en œuvre de leur programme de remplacement et de modernisation des infrastructures. En tant que joueur de premier plan dans ce secteur d'activité, ces décisions ont directement influencé notre chiffre d'affaires.

La faiblesse du marché des poteaux de bois a cependant été atténuée par notre capacité de rapidement cibler les marchés plus vigoureux ainsi que par notre souplesse opérationnelle, laquelle nous a permis d'ajuster notre structure de coûts à la lumière de ce changement imprévu au chapitre de la demande. Dès le début de l'exercice, nous avons tiré profit de notre alliance avec un important grossiste en bois d'œuvre afin d'augmenter notre part du marché de bois traité à usage résidentiel. Notre réussite est principalement attribuable à notre réputation quant à la qualité supérieure de notre service à la clientèle et à la qualité du traitement sur mesure que nous avons entrepris d'offrir à nos clients.

Tout au long de l'année, nous avons maintenu nos efforts en vue d'être le producteur à faibles coûts de l'industrie. Nous y arrivons en nous concentrant sur nos marchés clés, en demeurant éloignés des secteurs où nos avantages concurrentiels sont limités et en misant sur l'amélioration continue de notre efficacité organisationnelle.

Résultats financiers

Au cours du dernier exercice, la faiblesse de la demande qui prévalait dans notre marché principal combinée à notre retrait stratégique de certains secteurs des marchés d'exportation outremer ont entraîné une réduction de notre chiffre d'affaires.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, nous avons enregistré une baisse des ventes de 4,8 %, soit 92,0 millions de dollars comparativement à 96,7 millions de dollars pour l'exercice précédent. La plus grande partie de ce recul est survenue au cours de la première moitié de l'exercice. Le bénéfice a augmenté pour s'établir à 3,8 millions de dollars (0,40 \$ par action) contre 3,7 millions de dollars (0,41 \$ par action) en 2002. La baisse du bénéfice par action est attribuable à l'émission de 950 000 actions ordinaires additionnelles en juillet 2003 pour financer une partie de l'acquisition de Cambium, telle que décrite ci-dessous.

En 2003, la Société a dégagé une hausse importante de ses liquidités, le fonds de roulement étant de 25,9 millions de dollars en fin d'exercice, par rapport à 21,4 millions de dollars un an plus tôt.

Acquisition de Cambium

L'un des faits saillants de 2003 a été l'acquisition de la majeure partie des éléments d'actif du Groupe Cambium Inc., un producteur et distributeur privé de bois traité à usage industriel. La transaction a pris effet le 31 juillet 2003.

Cette acquisition a permis d'accroître notre part de marché et ce, grâce au regroupement de nos activités de production avec celles d'un important concurrent de l'Est du Canada. Elle a mené également à l'ajout de trois usines de traitement aux installations existantes de Stella-Jones, deux au Québec et une troisième à Terre-Neuve.

Ces trois nouvelles usines d'imprégnation du bois – le total étant maintenant de huit – nous permettront de mieux servir nos clients grâce à une efficacité accrue résultant de la spécialisation des activités de chaque établissement.

Par ailleurs, l'acquisition ajoutera quelque 20 millions de dollars à notre chiffre d'affaires annuel et aura un effet direct sur le bénéfice net. Notre situation financière demeure solide, la transaction ayant en grande partie été financée à l'aide d'une émission d'actions et d'une dette à long terme.

Les usines récemment acquises constituent une excellente combinaison sur le plan stratégique avec nos installations existantes. Elles nous permettent d'accroître la capacité, sans les inconvénients d'une augmentation des frais généraux. En raison de la similarité des produits fabriqués et de leur présence dans des marchés similaires, elles offrent un potentiel élevé de synergie.

Nous avons déjà pris les mesures nécessaires afin d'intégrer et de rationaliser nos nouveaux actifs, de façon à ce qu'ils soient en ligne avec les priorités stratégiques de Stella-Jones et les opérations courantes. Les bénéfices de ces actions iront en s'accroissant en 2004.

Perspectives

Nous sommes optimistes quant aux perspectives pour le marché des poteaux de bois. Les installations existantes au pays prennent de l'âge. À plusieurs endroits, il sera nécessaire de remplacer bon nombre de poteaux au cours des prochaines années.

Au-delà des mesures concrètes que nous avons mises en place pour accélérer la croissance tant du chiffre d'affaires que du bénéfice, notre solide situation financière nous offre un éventail d'options pour soutenir notre croissance stratégique.

Ainsi, nous continuerons d'agir en vue de la consolidation de l'industrie et procéderons à de nouvelles acquisitions lorsque les conditions le justifieront – le maillage avec nos installations existantes doit être adéquat et la transaction doit contribuer à la hausse du bénéfice.

Un grand merci pour votre appui

En terminant, j'aimerais souhaiter la plus cordiale des bienvenues aux employés qui se sont joints à Stella-Jones au cours du dernier exercice. Votre aide à la réalisation de notre plan d'affaires a grandement été appréciée.

Je souhaite également remercier tous nos autres employés, nos clients, les membres du conseil d'administration et nos actionnaires pour leur contribution aux succès remportés en 2003. Grâce à votre appui collectif et aux progrès réalisés, nous sommes confiants que tous les éléments sont en place pour faire de 2004 une réussite encore plus grande.

Le président et chef de la direction,

(signé)

Brian McManus

Commentaires et analyse par la direction



La section des commentaires et analyse par la direction passe en revue les développements significatifs et les résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, comparativement à l'exercice terminé le 31 décembre 2002. Les commentaires et analyse doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 et les notes y afférentes. La déclaration de responsabilité de la direction quant à l'information financière et une description du rôle du conseil d'administration ainsi que du comité de vérification quant à la supervision du travail de la direction du point de vue de ses responsabilités en matière de communication financière se trouvent à la page 15 du présent rapport.

Les commentaires et analyse par la direction contiennent des déclarations de nature prospective. De telles déclarations comportent des risques et incertitudes, connus et non connus, susceptibles d'influencer les résultats de la Société de façon à ce qu'ils soient sensiblement différents des résultats que lesdites déclarations pourraient laisser supposer. Ces risques et incertitudes comprennent, sans s'y limiter, la conjoncture économique et la situation des marchés, les

prix de vente des produits, le coût des matières premières et les frais d'exploitation, le taux de change des devises étrangères et tout autre facteur dont il est fait référence dans le présent document et dans les autres documents d'information déposés par la Société.

Les états financiers consolidés vérifiés de la Société sont préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada et présentés en dollars canadiens.

Résultats d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, la Société a enregistré un chiffre d'affaires de 92,0 millions de dollars, un recul de 4,7 millions de dollars par rapport aux 96,7 millions de dollars enregistrés au cours de l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires comprend les résultats d'exploitation des trois usines de traitement acquises du Groupe Cambium Inc. (Cambium) le 31 juillet 2003 (Voir la section Acquisition à la page 9) et ce, pour les cinq derniers mois de l'exercice. Toutefois, la contribution de ces usines a été contrebalancée par une réduction de 7,6 millions de dollars des ventes au chapitre des exportations outremer et par une baisse des ventes

locales de poteaux de bois et de traverses de chemins de fer. Quant aux services de traitement du bois à usage résidentiel, les ventes affichent une hausse notable en 2003 par rapport à 2002.

Dans le rapport de l'an dernier, les commentaires et analyse par la direction annonçaient qu'il y aurait une baisse des ventes à l'exportation. Comme prévu, cette baisse a eu une influence limitée sur la rentabilité de la Société en 2003 par rapport à 2002, compte tenu des faibles marges bénéficiaires enregistrées sur les ventes à l'exportation en 2002.

En ce qui concerne les différentes catégories de produits, les ventes de traverses de chemins de fer affichent une baisse d'environ 10,3 % par rapport à l'exercice précédent. En 2002, les ventes de traverses de chemins de fer au quatrième trimestre étaient anormalement élevées alors que les sociétés de chemins de fer prenaient livraison des produits requis pour 2003. Cette situation ne s'est pas répétée au quatrième trimestre de 2003. Les ventes de poteaux de bois au Canada, malgré la contribution des nouvelles usines et un plus grand nombre de clients, affichent un recul d'environ 3,1 % par rapport à 2002. Selon notre évaluation, les sociétés de services publics ont commandé moins de poteaux en 2003 que ne le prévoient leurs programmes d'entretien à l'origine.

Les ventes de bois traité à usage industriel sont en hausse d'environ 38,4 % par rapport à l'exercice précédent, ce qui témoigne de la solide position dans ce marché détenue auparavant par Cambium. L'ajout de ces nouvelles ventes enregistrées au cours des cinq derniers mois de 2003, combiné à la forte présence de la Société dans les marchés des pieux et bois maritimes de la côte ouest, ont mené à ces résultats améliorés.

Les ventes de bois à usage résidentiel affichent une croissance de 71,3 % en 2003, compte tenu de notre alliance stratégique avec un important grossiste en bois d'œuvre et de la conversion rapide de la production de bois à usage résidentiel pour permettre l'utilisation du cuivre amine quaternaire (CAQ), un nouvel agent de préservation autorisé. Toutes les usines de production de bois à usage résidentiel ont été converties avant le 31 décembre 2003, soit la date limite imposée par Santé Canada pour le retrait de l'arséniate de cuivre et de chrome (ACC) pour la préservation des produits à usage résidentiel. Au début de 2003, nous avons également installé un nouveau cylindre réservé au CAQ à notre usine de Guelph. Ceci nous procure la capacité nécessaire pour poursuivre le traitement de poteaux de bois à l'ACC, un important produit de préservation toujours autorisé pour les applications industrielles.

Les ventes aux États-Unis constituent toujours une portion importante de notre chiffre d'affaires, soit 16,1 millions de dollars ou 17,5 % du chiffre d'affaires total en 2003, comparativement à 17,9 millions de dollars ou 18,5 % du chiffre d'affaires en 2002. Mentionnons, toutefois, qu'étant donné que nos ventes sont déclarées en dollars canadiens, la conversion de nos ventes réalisées en dollars américains a influencé à la baisse la valeur du chiffre d'affaires communiquée aux actionnaires pour l'exercice 2003.

Sur le plan du volume, les ventes aux États-Unis sont en baisse d'environ 2,2 % seulement comparativement à l'exercice précédent et ce, malgré le désavantage concurrentiel que constitue la force accrue du dollar canadien pour le développement des affaires. Cependant, un certain nombre de contrats pour l'approvisionnement de sociétés de services publics et compagnies de chemins de fer

Faits saillants annuels

Exercices terminés le 31 décembre

(en milliers de dollars, sauf les données par action)

	2003	2002	2001
	\$	\$	\$
Ventes nettes	92 033	96 652	87 829
Bénéfice net	3 754	3 721	488
Bénéfice net par action ordinaire	0,40	0,41	0,05
Bénéfice net par action ordinaire dilué	0,39	0,41	0,05
Actif total	93 351	69 436	80 854
Dette à long terme ¹	12 783	7 028	11 843
Dividende par action	0,08	–	0,07

¹ Y compris la portion à court terme

Ventes par produit (% des revenus)



● Poteaux de bois	52 %
● Traverses de chemins de fer	26 %
● Bois traité à usage industriel	12 %
● Bois à usage résidentiel	10 %

américaines sont couverts au chapitre de la position de change pour nous assurer des marges bénéficiaires suffisantes.

La marge brute a augmenté pour s'établir à 16,2 % du chiffre d'affaires en 2003, comparativement à 15,4 % en 2002. Cette amélioration témoigne des retombées sur l'ensemble d'une année des programmes de réduction des coûts, d'amélioration de l'efficacité et d'optimisation de la gamme de produits, tous des programmes complétés en 2002.

Les frais de vente et d'administration totalisent 5,0 millions de dollars pour l'exercice 2003, une légère baisse par rapport aux 5,2 millions de dollars de l'exercice précédent, malgré les frais généraux additionnels associés aux activités des trois usines de traitement acquises et ce, pour les cinq derniers mois de l'exercice. Nous avons réussi à intégrer ces trois usines sans augmenter les frais de vente de façon importante, en raison de la similarité des marchés et des produits. Nous avons été en mesure de bénéficier d'économies d'échelle et autres synergies au chapitre des coûts marginaux des services administratifs offerts à l'ensemble de nos installations réunies, puisque la majorité du personnel administratif ne faisait pas partie de l'effectif des installations acquises. De plus, nous avons tiré parti, pour l'ensemble de l'année, des réductions de personnel mises en place dans nos usines au cours de la dernière partie de 2001.

L'influence de la variation des taux de change sur les revenus d'exploitation, principalement la baisse de la valeur du

dollar américain, a donné une perte de change de 385 000 \$ pour l'exercice 2003, une augmentation de 307 000 \$ par rapport à une perte de change de 78 000 \$ en 2002. La Société fait le suivi de ses transactions en dollars américains, et nos opérations de couverture de base consistent en des contrats de change à terme pour la vente de devises américaines et en l'achat de biens et services en dollars américains. Nous considérons également des contrats de change à terme pour l'achat de devises américaines pour les acquisitions importantes qui ne sont pas naturellement couvertes. Au 31 décembre 2003, la Société détenait des contrats de change pour la vente future de dollars américains totalisant 9 000 000 \$ à des taux se situant entre 1,4820 \$ CA et 1,6125 \$ CA/1,00 \$ US (moyenne de 1,5866 \$ CA/1,00 \$ US) et dont les échéances s'échelonnent d'avril 2004 à décembre 2007, ainsi que des contrats de change pour l'achat futur de dollars américains totalisant 2 200 000 \$ à des taux se situant entre 1,3090 \$ CA et 1,3140 \$ CA/1,00 \$ US et dont les échéances s'échelonnent de janvier 2004 à avril 2004. Au 31 décembre 2003, les gains de change non matérialisés associés à ces contrats étaient de 1 700 000 \$ comparativement à une perte non matérialisée de 269 000 \$ à la fin de 2002.

La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles s'est établie à 2,6 millions de dollars, une augmentation de 162 000 \$ par rapport à 2002, ce qui reflète l'amortissement additionnel des immobilisations corporelles acquises le 31 juillet 2003.

Répartition des ventes par secteur géographique (% des revenus)



● Canada	79 %
● États-Unis	18 %
● Ailleurs dans le monde	3 %

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, les charges financières s'élevèrent à 1,3 millions de dollars, soit le même montant que pour l'exercice précédent. Au cours de la première moitié de l'exercice, notre situation financière améliorée nous a permis à la fois de réduire notre niveau d'endettement global et de négocier des taux d'intérêt plus bas pour notre marge de crédit d'exploitation et notre prêt à terme. Compte tenu des emprunts additionnels en juillet 2003 pour financer l'acquisition et l'augmentation des besoins au chapitre du fonds de roulement, nous avons terminé l'exercice avec un total de charges financières similaire à celui de 2002.

La charge d'impôts sur le revenu est de 1,8 million de dollars pour l'exercice 2003, une baisse de 169 000 \$ comparativement à l'exercice précédent, ce qui représente un taux d'imposition réel de 33 %.

Le bénéfice net s'est établi à 3,8 millions de dollars, ou 0,40 \$ par action, pour l'exercice 2003, contre 3,7 millions de dollars, ou 0,41 \$ par action, en 2002. La diminution du bénéfice net par action est attribuable à l'augmentation du nombre d'actions, à la suite de l'émission de 950 000 actions ordinaires en juillet 2003 relativement au financement de l'acquisition de Cambium.

Acquisition

Le 31 juillet 2003, la Société s'est portée acquéreur de la majorité des éléments d'actif de Cambium, un producteur et distributeur privé de bois traité sous pression, principalement pour le secteur industriel. Les éléments d'actif acquis comprennent des usines de traitement situées à Gatineau (Québec) et Sorel-Tracy (Québec) ainsi qu'une usine d'écorçage de poteaux à Senneterre (Québec) et tous les stocks et les comptes débiteurs afférents. L'acquisition comprend également toutes les actions de I.P.B.-W.P.I. International Inc. (I.P.B.), une filiale à part entière de Cambium qui exploite une usine de traitement à Clarendville (Terre-Neuve). Le coût d'acquisition est de 15,3 millions de dollars, dont environ 14,1 millions de dollars pour l'actif net acquis de Cambium et 1,2 million de dollars pour les actions de I.P.B.

Les activités des trois usines de traitement acquises pour la période de 1^{er} août 2003 au 31 décembre 2003 sont incluses aux résultats d'exploitation consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003. L'acquisition a contribué à la croissance du bénéfice et nous prévoyons obtenir une contribution supérieure de ces installations en 2004. Le rendement supérieur résultera de coûts moyens des matières premières moindres et d'une plus grande efficacité opérationnelle. L'intégration de ces nouvelles usines s'est déroulée sans problèmes et, à la fin de l'exercice, nous avons complété nos plans d'action et la préparation en vue de la rationalisation et de la répartition optimale de la production par spécialité dans nos huit usines de traitement.

Résultats trimestriels

Le tableau à la page suivante présente les principales informations financières des huit derniers trimestres de la Société, y compris les quatre trimestres du dernier exercice complet.

Les résultats trimestriels des deux derniers exercices montrent bien le caractère saisonnier de nos activités. Les deuxième et troisième trimestres procurent les revenus et résultats d'exploitation les plus importants, alors que les utilisateurs de poteaux, de traverses de chemins de fer et de bois à usage industriel ont besoin de ces produits pour réaliser leurs projets d'entretien et de construction au cours de la période estivale. La demande pour le bois à usage résidentiel suit également le même cycle saisonnier.

Résultats du quatrième trimestre

Pour le quatrième trimestre de 2003, le chiffre d'affaires s'est établi à 21,3 millions de dollars, une augmentation de 1,4 million de dollars par rapport à un chiffre d'affaires de 19,9 millions de dollars pour la même période de l'exercice précédent. Une grande partie de cette augmentation provient des secteurs du bois traité à usage industriel et des poteaux de bois. Cette amélioration a été partiellement annulée par la baisse des ventes à l'exportation et des ventes de traverses de chemins de fer au quatrième trimestre de 2003 par rapport au même trimestre de 2002.

Au cours du trimestre, la Société a enregistré une baisse de la marge brute de 2,7 % comparativement au résultat de l'année précédente, ce qui reflète les changements sur le plan de la gamme de produits offerte, compte tenu de la plus grande pondération du bois traité à usage industriel dont les marges sont plus faibles.

Le bénéfice net pour le quatrième trimestre de 2003 s'est élevé à 658 000 \$ (0,06 \$ par action) contre un bénéfice net de 665 000 \$ (0,07 \$ par action) pour le quatrième trimestre de 2002.

Liquidités et ressources en capital

L'augmentation de 13,6 millions de dollars de la valeur de l'actif à court terme au 31 décembre 2003 par rapport au 31 décembre 2002 est principalement attribuable à la hausse de la valeur des stocks, résultant de l'acquisition des trois usines de traitement, ainsi qu'à l'augmentation des stocks de traverses de chemins de fer requise pour satisfaire à la demande prévue en vertu de contrats commerciaux pour 2004. L'augmentation de 10,2 millions de dollars de la valeur des immobilisations corporelles représente les immobilisations corporelles acquises de Cambium et les nouvelles immobilisations corporelles acquises en 2003.

La hausse de 8,3 millions de dollars de l'endettement bancaire courant entre les 31 décembre 2002 et 31 décembre 2003 résulte de l'utilisation de notre marge de crédit d'exploitation pour financer une partie de l'acquisition de Cambium ainsi que l'augmentation des stocks pour 2004. Peu après la fin de l'exercice, nous avons emprunté un montant additionnel de 4 000 000 \$ en vertu d'un nouveau prêt à terme; cette somme a été entièrement consacrée au remboursement de notre marge de crédit d'exploitation. Ce nouveau prêt ne requiert pas de paiement du capital avant janvier 2005. La valeur accrue des comptes payables et du passif au 31 décembre 2003, une augmentation de 3,8 millions de dollars par rapport au total déclaré au 31 décembre 2002, est conforme à la hausse des stocks requise en raison de l'augmentation des activités prévue pour 2004.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation se sont établis à 6,8 millions de dollars, en hausse de 1,0 million de dollars par rapport aux 5,8 millions de dollars de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie requis par les variations du fonds de roulement résultant de l'acqui-

Résultats trimestriels

2003					
<i>Pour les trimestres terminés le</i>	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
<i>(en milliers de dollars, sauf les données par action)</i>	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes	19 079	27 203	24 419	21 332	92 033
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles ¹	1 611	3 484	2 526	1 944	9 565
Bénéfice d'exploitation ¹	1 017	2 888	1 814	1 210	6 929
Bénéfice net	500	1 662	934	658	3 754
Bénéfice net par action ordinaire	0,06	0,18	0,10	0,06	0,40
Bénéfice net par action ordinaire, dilué	0,06	0,18	0,09	0,06	0,39
2002					
<i>Pour les trimestres terminés le</i>	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
<i>(en milliers de dollars, sauf les données par action)</i>	\$	\$	\$	\$	\$
Ventes nettes	21 681	32 481	22 553	19 937	96 652
Bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles ¹	1 856	3 508	2 387	1 869	9 620
Bénéfice d'exploitation ¹	1 245	2 896	1 755	1 252	7 148
Bénéfice net	511	1 622	923	665	3 721
Bénéfice net par action ordinaire	0,06	0,18	0,10	0,07	0,41
Bénéfice net par action ordinaire, dilué	0,06	0,18	0,10	0,07	0,41

1 Le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et le bénéfice d'exploitation ne sont pas des résultats reconnus en vertu des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada, et il est peu probable qu'ils puissent être comparables à des résultats similaires publiés par d'autres sociétés ouvertes. La direction considère toutefois qu'ils constituent une mesure utile aux fins de comparaison avec d'autres entreprises de son secteur d'activité puisqu'ils présentent des résultats financiers en rapport avec les façons de faire de l'industrie et qui ne sont pas influencés par des charges hors caisse ou les structures de capitaux. Le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et le bénéfice d'exploitation permettent de calculer le bénéfice net inclus aux états financiers selon les PCGR, puisqu'il n'y a pas d'ajustements en raison d'éléments inhabituels ou non récurrents.

tion de Cambium ont fait passer le total des flux de trésorerie provenant de l'exploitation à 4,9 millions de dollars pour l'exercice 2003, en baisse comparativement aux 11,1 millions de dollars enregistrés à la fin de 2002.

L'acquisition par la Société de la majeure partie des éléments d'actif de Cambium, le 31 juillet 2003, s'est avérée la principale utilisation de capitaux en 2003. Cette transaction d'une valeur totale de 15,3 millions de dollars a été financée à l'aide d'un placement privé auprès d'un actionnaire de l'émetteur de 950 000 actions ordinaires de la Société à un prix de 4,10 \$ l'action (3,9 millions de dollars), ainsi que de 190 000 bons de souscription permettant l'achat d'une nombre équivalent d'actions de la Société, lesquels bons de souscription peuvent être exercés en tout temps jusqu'à l'échéance du 31 juillet 2008. L'actionnaire a également souscrit à une débenture non garantie et non convertible d'une durée de cinq ans pour un montant de 2 500 000 \$, portant intérêt à un taux de 8 % par année. Le solde du coût d'acquisition a été financé à l'aide de la marge de crédit d'exploitation existante de la Société ainsi que d'un nouveau prêt à terme de 4 000 000 \$.

En juillet 2003, la marge de crédit d'exploitation avait été augmentée de 5 000 000 \$ et, au 31 décembre 2003, elle s'élevait à 30 000 000 \$. La marge de crédit d'exploitation est renouvelable annuellement. La Société a également obtenu une deuxième facilité de crédit bancaire en juillet 2003, laquelle comprend un prêt à terme non renouvelable de 4 000 000 \$ contracté en rapport avec l'acquisition de Cambium ainsi qu'un crédit à long terme de 1 000 000 \$ pour le financement d'acquisitions futures d'immobilisations corporelles. Après la fin de l'exercice, en janvier 2004, la Société a emprunté un montant additionnel de 4 000 000 \$ par l'entremise d'un prêt bancaire à terme non renouvelable pour le financement d'acquisitions d'immobilisations à venir. Ainsi, la Société dispose des ressources en capital nécessaires pour financer son programme d'acquisition d'immobilisations corporelles prévu pour l'exercice 2004 et pour combler ses besoins courants au chapitre du fonds de roulement. La Société est entièrement en conformité avec la totalité de ses engagements financiers.

Au 31 décembre 2003, le fonds de roulement était de 25,9 millions de dollars, une augmentation de 4,5 millions de dollars par rapport au fonds de roulement de 21,4 millions de dollars enregistré le 31 décembre 2002. Le ratio du fonds de roulement s'établissait à un niveau satisfaisant de 1,72:1 à la fin de l'exercice 2003, comparativement à 1,80:1, un an plus tôt. Ce ratio s'est davantage amélioré à la suite de l'obtention d'un prêt à terme de 4 000 000 \$ en janvier 2004. Le ratio d'endettement, qui était très bas à 0,20:1 au 31 décembre 2002, a légèrement augmenté pour s'établir à 0,30:1, compte tenu de l'utilisation à la fois d'un prêt à terme et des capitaux propres pour le financement de l'acquisition de Cambium.

En 2003, des sommes importantes ont également été consacrées aux dépenses en immobilisations corporelles, pour un total de 3,8 millions de dollars pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2003, comparativement à 1,4 million de dollars en 2002. La dépense la plus importante a été un investissement à des fins environnementales de 2,9 millions de dollars à l'usine de Delson, au Québec afin d'améliorer et d'augmenter la capacité de traitement de l'air et des eaux usées. Le montant de cette dépense a été supérieur à ce qui avait été indiqué dans les commentaires et analyse par la direction du rapport annuel de l'an dernier, l'envergure du projet ayant été augmentée pour inclure l'amélioration des installations de génération de vapeur afin de réduire les coûts de chauffage. Au cours de 2003, nous avons également complété la conversion au système de traitement au CAQ aux usines de Sorel-Tracy et de Delson, au Québec, et de Guelph, en Ontario. Afin d'être conforme aux Documents de recommandations techniques (DRT) d'Environnement Canada, la Société a entrepris des projets d'immobilisations corporelles à ses usines de Truro, en Nouvelle-Écosse, et de Sorel-Tracy. Au 31 décembre 2003, les usines de Truro et de Sorel-Tracy étaient presque entièrement conformes aux DRT de telle sorte que nous pouvions les considérer comme étant conformes à compter du 31 décembre 2003. Toutes les autres usines sont dans la bonne voie pour être conformes aux DRT avant l'échéance du 31 décembre 2005. L'important projet concernant l'environnement à l'usine Delson a été réalisé par le biais d'un emprunt hypothécaire dont l'échéance est novembre 2008.

Nos obligations contractuelles en vue de paiements futurs sont décrites dans le tableau ci-dessous.

Exercice 2002 par rapport à l'exercice 2001

L'augmentation du chiffre d'affaires de 8,8 millions de dollars en 2002 par rapport à 2001 résultait de la solide demande dans les secteurs des traverses de chemins de fer et des poteaux de bois. Le traitement de bois à usage résidentiel affichait également une hausse de 31,5 % par rapport à l'exercice 2001.

La hausse de 3,2 millions de dollars du bénéfice net en 2002 comparativement à 2001 témoigne des résultats de notre révision des activités stratégiques entreprise au cours de la deuxième moitié de 2001 et de la poursuite de notre programme de réduction des coûts mis en place en 2000. En concentrant ses efforts sur ses principales gammes de produits et sur le contrôle des coûts, la Société a ainsi amélioré sa marge brute et réduit ses frais généraux.

Du 31 décembre 2001 au 31 décembre 2002, la Société a réduit la valeur de ses stocks de 10,3 millions de dollars, ce qui a constitué la majeure partie de la baisse de la valeur de l'actif total de 11,4 millions de dollars en 2002. Cette baisse est attribuable à la révision des activités stratégiques qui a mené la Société à se retirer de certains secteurs et à optimiser ses stocks dans chacune de ses usines.

Les fonds générés par l'augmentation du bénéfice net en 2002 ont été utilisés pour le remboursement de la dette à long terme, laquelle a diminué de 4,8 millions de dollars entre le 31 décembre 2001 et le 31 décembre 2002.

Actions et options d'achat d'actions

Au 12 mars 2004, le capital-actions de la Société comprenait 10 018 011 actions ordinaires émises et en circulation (9 053 100 au 31 décembre 2002 et 10 012 961 au 31 décembre 2003).

Au 12 mars 2004, le nombre d'options en circulation en vue d'acquérir des actions ordinaires émises en vertu du Programme d'options d'achat d'actions de la Société était de 494 760 (499 810 au 31 décembre 2003), 356 476 d'entre elles pouvaient être exercées (355 526 au 31 décembre 2003). La Société a octroyé au président et chef de la direction, en vertu d'une entente portant sur les options d'achat d'actions, 300 000 options pour acquérir un nombre équivalent d'actions ordinaires à un prix d'exercice de 2,99 \$ l'action, ces options sont entrées en vigueur le 6 mai 2003 et sont sujettes à l'approbation future des actionnaires et des autorités de réglementation. L'entente portant sur les options d'achat d'actions offre au président de recevoir un paiement en espèces plutôt que des actions. Aucune de ces options ne peut actuellement être exercée.

Dividendes

En mars 2002, la Société a décidé qu'en raison de la baisse de rentabilité en 2001 et des besoins de trésorerie pour 2002, il n'y aurait pas de versement de dividende en 2002.

Le 18 mars 2003, compte tenu d'une plus grande rentabilité en 2002 et des solides prévisions pour 2003, la Société a annoncé un changement à sa politique en matière de dividendes, en vertu duquel la décision par le conseil d'administration de verser un dividende sera désormais évaluée semestriellement plutôt qu'une seule fois par année. Immédiatement

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars)

	Paiements dus par période				
	Total \$	moins d'un an \$	1 à 3 ans \$	4 à 5 ans \$	Après 5 ans \$
Dette à long terme	12 345	2 235	3 784	6 326	–
Contrats de location-acquisition	481	264	169	48	–
Contrats de location-exploitation	2 734	595	419	240	1 480
Total des obligations contractuelles	15 560	3 094	4 372	6 614	1 480

après l'adoption de cet amendement à la politique, la Société a déclaré un premier dividende semestriel de 0,04 \$ par action ordinaire. Les 22 août 2003 et 16 mars 2004, le conseil d'administration a de nouveau déclaré des dividendes semestriels de 0,04 \$ par action ordinaire.

Le versement futur de dividendes de même que le montant et la date seront continuellement évalués par le conseil d'administration de la Société en fonction de ses résultats financiers et besoins de liquidités ainsi que des clauses restrictives incluses dans ses facilités de crédit et toute autre condition pouvant prévaloir au moment du versement. La Société ne peut garantir le versement futur de dividendes, ni le montant, ni la date.

Risques et incertitudes

La direction est d'avis que Stella-Jones pourrait, à l'instar de l'ensemble du secteur, être touchée par une possible baisse de la disponibilité à long terme du bois à prix concurrentiel, et par des fluctuations potentielles du prix du bois. Néanmoins, la Société jouit d'une position concurrentielle enviable au sein de son secteur, et celle-ci est accentuée par sa capacité de s'approvisionner rapidement en bois de charpente de qualité, que lui procurent ses droits de coupe à long terme ainsi que ses relations bien établies avec des propriétaires forestiers et autres fournisseurs.

Il est par ailleurs possible que des modifications importantes soient apportées aux lois et règlements sur l'environnement, ce qui constitue un autre risque pour la Société. La direction croit que son engagement sur le plan environnemental, en ce qui a trait à ses usines et à l'ensemble de son exploitation, s'il est soutenu par les investissements requis, permettra à Stella-Jones de continuer à respecter les exigences en vigueur en matière de réglementation environnementale.

La Société est exposée au risque lié aux fluctuations des taux de change en raison de ses exportations de biens fabriqués au Canada. Ces risques sont partiellement couverts par des achats de biens et services en dollars américains. La Société a également recours à des contrats de change à terme pour couvrir les entrées et sorties nettes en dollars américains liées à des contrats.

Principales conventions comptables et estimations

Les principales conventions comptables utilisées par la Société sont décrites à la note 1 des états financiers consolidés vérifiés en date du 31 décembre 2003.

La Société prépare ses états financiers consolidés en conformité avec les principes comptables généralement acceptés du Canada, en vertu desquels la direction doit faire des estimations et hypothèses qui influencent les montants déclarés au chapitre de l'actif et du passif, la divulgation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date où sont produits les états financiers, ainsi que les montants du chiffre d'affaires et des dépenses inscrits pour les exercices couverts par les états financiers. Les résultats réels peuvent être différents des estimations effectuées. Les estimations sont révisées régulièrement et, lorsque des ajustements sont nécessaires, ils sont inscrits aux états financiers de la période au cours de laquelle ils sont identifiés.

La détermination de la valeur des stocks constitue un calcul d'une grande complexité, des estimations étant requises relativement à la provision pour les stocks à rotation lente. Une modification de l'estimation quant à la justesse de cette provision ou une importante baisse de la valeur des stocks peut influencer les états financiers.

Les activités de la Société sont assujetties aux lois et règlements provinciaux et fédéraux en matière de protection de l'environnement, notamment en ce qui concerne les émissions atmosphériques, la gestion des déchets et des eaux usées. La Société met en place les mesures nécessaires, et inscrit les coûts estimatifs de telles mesures, pour être conforme à ces lois et règlements. Toutefois, les coûts estimatifs et mesures mises en place sont sujets aux incertitudes liées aux modifications des exigences, aux procédures d'exécution et à l'évolution des procédés technologiques.

Modifications aux conventions comptables

Au cours de 2002, la Société a adopté, sur une base prospective, les nouvelles recommandations de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA) relative à la comptabilisation de la rémunération sous forme d'actions et autres paiements sous forme d'actions. En conformité avec les mesures transitoires, la Société a adopté les recommandations pour les attributions octroyées après le 1^{er} janvier 2002.

Impact des recommandations qui ne sont pas encore en vigueur

En 2003, il n'y avait aucune nouvelle recommandation de la part de l'ICCA à être mise en application par la Société. Toutefois, certaines recommandations influenceront les résultats de l'exercice 2004. C'est pourquoi la direction a choisi de divulguer les effets identifiés des recommandations qui ne sont pas encore en vigueur dans les états financiers consolidés. Les changements sont décrits à la note 2 des états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003.

Opérations entre entités apparentées

En 2003, la Société a réalisé des opérations avec des entités apparentées pour un total de 376 500 \$ (376 500 \$ en 2002), tel que décrit à la note 13 des états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2003.

Ces opérations ont été effectuées avec l'actionnaire majoritaire, Stella Jones International S.A. (services marketing), et les actionnaires ultimes, Stella S.p.A et James Jones and Sons Ltd. (services techniques et intérêts sur prêts). L'actionnaire majoritaire et les actionnaires ultimes possèdent une solide expérience d'envergure internationale concernant les secteurs des produits forestiers et du bois traité et la direction est d'avis que les montants versés dans le cadre de ces opérations sont raisonnables et concurrentiels.

Perspectives

Nous commençons l'exercice 2004 avec un carnet de commandes bien rempli au chapitre des traverses de chemins de fer de même que nous comptons un plus grand nombre de clients dans le secteur des poteaux de bois. Nous avons également réalisé les investissements en immobilisations corporelles requis pour être en mesure de satisfaire efficacement à la demande croissante dans les marchés de l'Est du Canada pour du bois à usage résidentiel traité à l'aide des plus récentes technologies de préservation et ce, sans réduire notre capacité de servir nos clients industriels. L'acquisition de trois usines de traitement additionnelles en juillet 2003 nous a permis de rationaliser et de spécialiser nos chaînes de production. Nous sommes d'avis que nos stocks sont à un niveau optimal pour répondre à la demande prévue et que notre approvisionnement en bois est garanti à moyen et à long terme. Notre bilan ainsi que notre situation financière demeurent sains et, compte tenu d'un ratio d'endettement à long terme aux capitaux propres de 0,30:1, les mécanismes de financement en place sont plus qu'adéquats pour satisfaire nos besoins à l'interne et nous permettre de saisir toute occasion d'investir.

En 2004, nous devrions récolter les bénéfices de notre programme de réduction des coûts, qui est désormais bien en place dans toutes nos usines, de même que nous devrions tirer parti des synergies associées à notre acquisition pour l'ensemble de l'exercice. Nous avons toujours comme objectif d'être le producteur dont les coûts sont les plus faibles de notre secteur d'activité, pour le bénéfice à long terme de nos employés, de nos clients et de nos actionnaires.

Le 16 mars 2004

Déclaration de responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

La responsabilité des états financiers consolidés contenus dans le présent rapport annuel incombe à la direction. Ces états financiers consolidés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Au besoin, la direction a porté des jugements et fait des estimations sur l'issue de faits et d'opérations, en tenant compte de leur importance relative. La direction est aussi responsable de tous les autres renseignements contenus dans le rapport annuel ainsi que de leur concordance, s'il y a lieu, avec ceux présentés dans les états financiers consolidés.

La Société maintient un système de contrôles internes qui lui procure l'assurance raisonnable que ses registres financiers sont fiables et que son actif est protégé de manière adéquate. Les états financiers consolidés ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l., les vérificateurs indépendants de la Société, qui ont émis leur rapport.

Le conseil d'administration doit surveiller la façon dont la direction s'acquitte des responsabilités qui lui incombent en matière d'information financière. Il est secondé pour ce faire par le comité de vérification, dont tous les trois membres sont des administrateurs externes et non reliés. Le comité de vérification rencontre de temps à autre les membres de la direction et les vérificateurs indépendants afin d'examiner les états financiers et tout élément se rapportant à la vérification. Les vérificateurs indépendants de la Société peuvent, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification. Les états financiers consolidés ont été examinés par le comité de vérification, qui en a recommandé l'approbation au conseil d'administration.

Le président et chef de la direction,

Le premier vice-président et chef des finances,

(signé)

(signé)

Brian McManus

George T. Labelle, CA

Westmount (Québec)

Le 16 mars 2004

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Stella-Jones Inc.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Stella-Jones Inc. aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé)

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés

Montréal (Québec)

Le 16 mars 2004

États financiers consolidés

Bilans consolidés

	2003	2002
	\$	\$
<i>Aux 31 décembre 2003 et 2002</i>		
Actifs		
Actif à court terme		
Comptes débiteurs (notes 4 et 7 d))	11 973 823	11 865 391
Stocks (notes 5 et 7 d))	48 578 915	34 999 891
Frais payés d'avance	532 925	416 815
Impôts futurs (note 9 a))	610 000	798 000
	61 695 663	48 080 097
Immobilisations corporelles (notes 6 et 7 c))	31 383 850	21 150 575
Impôts futurs (note 9 a))	271 000	205 000
	93 350 513	69 435 672
Passif		
Passif à court terme		
Endettement bancaire (note 7 a))	19 527 592	11 183 913
Comptes créditeurs et charges à payer	13 683 318	9 852 010
Impôts sur les bénéfices	136 478	1 731 829
Partie à court terme de la dette à long terme (note 7)	2 474 636	3 894 104
	35 822 024	26 661 856
Dette à long terme (note 7)	10 308 220	3 133 821
Impôts futurs (note 9 a))	4 149 000	3 678 000
Avantages sociaux futurs (note 10)	785 517	607 099
	51 064 761	34 080 776
Capitaux propres		
Capital-actions (note 8)	20 439 188	16 499 561
Bénéfices non répartis	21 846 564	18 855 335
	42 285 752	35 354 896
	93 350 513	69 435 672

Approuvé par le Conseil,

(signé)

Tom A. Bruce Jones, CBE
Administrateur

(signé)

Richard Bélanger, FCA
Administrateur

États financiers consolidés

Résultats consolidés

	2003	2002
	\$	\$
<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre 2003 et 2002</i>		
Ventes nettes	92 032 713	96 652 333
Dépenses		
Coût des ventes	77 100 871	81 798 301
Frais de vente et d'administration	4 982 196	5 156 050
Perte sur les devises étrangères	385 358	77 664
Amortissement des immobilisations corporelles	2 634 918	2 472 592
	85 103 343	89 504 607
Bénéfice d'exploitation	6 929 370	7 147 726
Frais de financement (note 7 h))	1 329 590	1 332 150
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	5 599 780	5 815 576
Charge d'impôts sur les bénéfices (note 9 b))		
Impôts exigibles	1 486 839	2 381 000
Impôts futurs	359 161	(286 000)
	1 846 000	2 095 000
Bénéfice net de l'exercice	3 753 780	3 720 576
Bénéfice net par action ordinaire (note 8 b))	0,40	0,41
Bénéfice net dilué par action ordinaire (note 8 b))	0,39	0,41

Bénéfices non répartis consolidés

	2003	2002
	\$	\$
<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre 2003 et 2002</i>		
Solde au début de l'exercice	18 855 335	15 134 759
Bénéfice net de l'exercice	3 753 780	3 720 576
	22 609 115	18 855 335
Dividendes sur les actions ordinaires	762 551	–
Solde à la fin de l'exercice	21 846 564	18 855 335

États financiers consolidés

Flux de trésorerie consolidés

	2003	2002
	\$	\$
<i>Pour les exercices terminés les 31 décembre 2003 et 2002</i>		
Flux de trésorerie liés aux		
Activités d'exploitation		
Bénéfice net de l'exercice	3 753 780	3 720 576
Ajustements pour		
Amortissement des immobilisations corporelles	2 634 918	2 472 592
Gain à l'aliénation d'immobilisations corporelles	(21 977)	(163 700)
Avantages sociaux futurs	81 823	74 056
Rémunération à base d'actions	17 300	–
Impôts futurs	359 161	(286 000)
	6 825 005	5 817 524
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Diminution (augmentation) des		
Comptes débiteurs	5 216 110	(1 487 613)
Stocks	(3 317 937)	10 315 891
Frais payés d'avance	34 206	1 507 269
Impôts sur les bénéfices	–	459 097
Augmentation (diminution) des		
Comptes créditeurs et charges à payer (note 6 b))	(2 297 416)	(7 227 945)
Impôts sur les bénéfices	(1 576 013)	1 731 829
	(1 941 050)	5 298 528
	4 883 955	11 116 052
Activités de financement		
Augmentation (diminution) de l'endettement bancaire	8 343 679	(5 046 836)
Augmentation de la dette à long terme	9 980 032	6 436 023
Versements sur la dette à long terme	(7 294 190)	(11 251 457)
Émissions d'actions ordinaires	3 922 327	19 361
Dividendes	(762 551)	–
	14 189 297	(9 842 909)
Activités d'investissement		
Acquisition d'une entreprise (note 3)	(15 306 235)	–
Nouvelles immobilisations corporelles (note 6 b))	(3 788 994)	(1 436 843)
Produit à l'aliénation d'immobilisations corporelles	21 977	163 700
	(19 073 252)	(1 273 143)
Variation nette des espèces et quasi-espèces au cours de l'exercice	–	–
Espèces et quasi-espèces au début et à la fin de l'exercice	–	–
Informations supplémentaires		
Intérêts payés	1 313 337	1 314 977
Impôts sur les bénéfices payés	3 308 932	215 748

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 décembre 2003 and 2002

1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Périmètre de consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales, Guelph Utility Pole Company Ltd. et, depuis le 31 juillet 2003 (note 3), I.P.B. – W.P.I International Inc., préparés selon la méthode de l'acquisition.

Incertitude relative à la mesure

La préparation d'états financiers en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction établisse des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur les actifs et les passifs comptabilisés et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels aux dates des états financiers et des montants des revenus et des dépenses comptabilisés durant les exercices. Les résultats réels peuvent varier de ces estimations. Les estimations sont revues de façon périodique et, si des ajustements sont nécessaires, ils sont comptabilisés à l'état des résultats lorsqu'ils deviennent connus.

Juste valeur des instruments financiers

La Société a évalué la juste valeur marchande de ses instruments financiers en se basant sur les taux d'intérêt actuels, la valeur au marché et le coût actuel d'instruments financiers assortis de conditions similaires. À moins d'indication contraire, la valeur comptable de ces instruments financiers, en particulier ceux à court terme tels les espèces et quasi-espèces, les comptes débiteurs et les comptes créditeurs et charges à payer, se rapproche de leur juste valeur marchande.

Constatation des produits

Les ventes sont constatées à la livraison des biens si les conditions de paiement ne sont pas assujetties à une clause d'acceptation. Dans les cas où il existe une période d'acceptation, les produits sont constatés au moment de l'acceptation par le client.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces se composent des espèces en caisse, des soldes bancaires et des placements à court terme liquides, dont l'échéance est égale ou inférieure à trois mois.

Stocks

Les stocks de matières premières sont évalués au moindre du coût moyen et du coût de remplacement. Les produits finis sont évalués au moindre du coût moyen et de la valeur de réalisation nette et incluent le coût des matières premières, de la main-d'œuvre directe et des frais généraux de fabrication.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en utilisant des taux basés sur la durée de vie utile des actifs qui sont généralement les suivants :

Bâtiments	jusqu'à 40 ans
Équipements de production	de 10 ans à 20 ans
Matériel roulant	de 5 ans à 10 ans
Équipements antipollution	de 10 ans à 20 ans
Équipements de bureau	de 2 ans à 5 ans

Impôts sur les bénéfiques

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour la comptabilisation des impôts sur les bénéfiques. Selon cette méthode, les impôts futurs sont calculés sur la différence entre les valeurs fiscales et comptables des différents actifs et passifs. Le taux d'imposition en vigueur lorsque ces différences se résorberont est utilisé pour calculer l'impôt futur à la date du bilan. Les actifs d'impôts sont constatés lorsqu'il est plus probable qu'improbable que l'actif sera réalisé.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

1 PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

Avantages sociaux futurs

Le coût des avantages complémentaires de retraite gagnés par les employés est établi par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service, à partir des hypothèses économiques et démographiques les plus probables selon la direction.

Rémunération et autres paiements à base d'actions

La Société applique la méthode de comptabilisation à la juste valeur pour comptabiliser les paiements à base d'actions faits à des non-salariés et a choisi d'enregistrer une charge pour les options octroyées à ses employés en utilisant la méthode de la juste valeur. Toute contrepartie payée par les participants aux régimes lors de l'exercice des options ou de l'achat d'actions est portée au crédit du capital déclaré.

La charge de rémunération à base d'actions est constatée selon les périodes d'acquisition des options. Le surplus d'apport découlant de la rémunération à base d'actions est renversé au capital déclaré lors de l'émission d'actions.

Conversion de devises étrangères

Les transactions en devises étrangères sont converties au taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les actifs et les passifs monétaires en devises étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les gains ou les pertes de conversion sont inclus dans les résultats.

Instruments financiers

La Société gère son exposition au risque de change à l'égard des rentrées et des sorties de fonds nettes prévues en dollars US par l'utilisation de contrats de change à terme. Les gains ou les pertes sur ces opérations de couverture figurent avec les frais de couverture correspondants, au poste des ventes ou du coût des ventes, selon le cas, au moment où la transaction est complétée.

2 MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES

En 2002, la Société a adopté, prospectivement, les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») concernant la comptabilisation des rémunérations à base d'actions et autres paiements à base d'actions. Conformément aux dispositions transitoires, la Société a adopté la nouvelle recommandation pour les attributions octroyées après le 1^{er} janvier 2002 (note 8 e)).

Effet des nouvelles normes comptables non encore appliquées

Principes comptables généralement reconnus et présentation des états financiers

En juillet 2003, l'ICCA a publié de nouveaux chapitres du Manuel : le chapitre 1100 Principes comptables généralement reconnus et le chapitre 1400 Normes générales de présentation des états financiers. Le chapitre 1100 décrit ce que sont les principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »), indique les sources de ces principes et fournit des indications sur les sources à consulter dans le choix des conventions comptables à employer et la détermination des informations à fournir dans les cas où un sujet n'est pas traité explicitement dans les sources premières des PCGR du Canada. Quant au chapitre 1400, il donne des directives générales sur la présentation des états financiers et clarifie en quoi consiste une image fidèle selon les PCGR du Canada. Ces recommandations s'appliquent aux exercices financiers amorcés à compter du 1^{er} octobre 2003.

La Société constate les frais de livraison en réduction des ventes brutes, conformément à la pratique de l'industrie. En 2003, les frais de livraison totalisaient 4 511 290 \$ (8 975 136 \$ en 2002). À compter du 1^{er} janvier 2004, ces frais seront inscrits au coût des ventes, car selon la nouvelle hiérarchie des PCGR du Canada définie dans le chapitre 1100, les pratiques de l'industrie ne sont plus acceptables. La Société ne prévoit pas que l'adoption de ces recommandations aura d'autres répercussions importantes sur les états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

2 MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES (SUITE)

Effet des nouvelles normes comptables non encore appliquées (suite)

Relations de couverture

La nouvelle note d'orientation de l'ICCA concernant les opérations de couverture doit être appliquée aux opérations de couverture existantes durant les exercices amorcés à compter du 1^{er} juillet 2003. La note d'orientation traite de l'identification, de la désignation, de la documentation et de l'efficacité des relations de couverture, aux fins de l'application de la comptabilité de couverture. Elle traite également de la cessation de la comptabilité de couverture et établit des conditions préalables qui devront être satisfaites pour pouvoir appliquer la comptabilité de couverture. En vertu de cette note d'orientation, les informations relatives aux relations de couverture doivent être documentées, et l'efficacité de la couverture doit être démontrée et documentée. En date du 1^{er} janvier 2004, la Société a en place tous les documents nécessaires pour appliquer la comptabilité de couverture pour ses contrats de change en devises étrangères.

3 ACQUISITION D'UNE ENTREPRISE

Le 31 juillet 2003, la Société a acquis la plupart des actifs du Groupe Cambium Inc., un producteur privé de produits de bois traité sous pression. Les actifs acquis comprenaient des usines de production à Gatineau, Québec et Sorel-Tracy, Québec, une usine d'écorçage à Senneterre, Québec, ainsi que tous les stocks, les comptes débiteurs et les droits de coupe reliés. L'acquisition comprenait également la totalité des actions de la filiale en propriété exclusive du Groupe Cambium Inc., I.B.P. – W.P.I. International Inc., qui possède une usine de traitement du bois sous pression à Clareville, Terre-Neuve. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition et, en conséquence, le coût d'achat a été réparti entre les actifs et les passifs pris en charge d'après leur juste valeur estimative à la date d'acquisition. Les résultats d'exploitation de ces usines acquises ont été inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition. Le tableau suivant est un sommaire des justes valeurs des actifs nets acquis :

	\$
Actif acquis	
Actif à court terme	15 755 283
Immobilisations corporelles	8 493 800
	24 249 083
Passif assumé	
Passif à court terme	5 625 393
Dette à long terme	2 987 021
Impôts futurs	233 839
Avantages sociaux futurs	96 595
	8 942 848
	15 306 235
Contrepartie	
Comptant, y compris des frais de transaction de 670 351 \$	15 306 235

Le financement de la transaction a été obtenu par l'émission de 950 000 actions ordinaires de la Société à un prix de 4,10 \$ l'action, ainsi que des bons pour la souscription à 190 000 actions ordinaires supplémentaires à un prix de 4,10 \$ le ou avant le 31 juillet 2008, en vertu d'une entente séparée avec l'un des actionnaires du Groupe Cambium Inc. Une valeur nulle a été attribuée aux bons de souscription en utilisant le modèle d'évaluation Black-Scholes. La Société a également émis une débenture non convertible et sans garantie venant à échéance dans cinq ans d'un montant de 2 500 000 \$, portant intérêt au taux annuel de 8 % et remboursable en un versement le 31 juillet 2008. Le solde du prix d'acquisition a été financé par la marge de crédit de la Société et par un nouveau prêt à terme de 4 000 000 \$.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

4 COMPTES DÉBITEURS

	2003 \$	2002 \$
Clients	10 966 638	11 632 608
Autres	1 007 185	232 783
	11 973 823	11 865 391

5 STOCKS

	2003 \$	2002 \$
Matières premières	35 109 824	23 740 652
Produits finis	13 469 091	11 259 239
	48 578 915	34 999 891

6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	2003		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Montant net \$
Terrain	978 872	–	978 872
Bâtiments	6 301 414	1 473 534	4 827 880
Équipements de production	28 811 819	11 156 403	17 655 416
Matériel roulant	1 534 173	1 205 473	328 700
Équipements antipollution	10 173 997	2 675 812	7 498 185
Équipements de bureau	668 718	573 921	94 797
	48 468 993	17 085 143	31 383 850

	2002		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Montant net \$
Terrain	810 572	–	810 572
Bâtiments	3 909 659	1 202 413	2 707 246
Équipements de production	22 415 111	9 330 662	13 084 449
Matériel roulant	1 095 862	1 037 080	58 782
Équipements antipollution	6 778 131	2 345 726	4 432 405
Équipements de bureau	591 468	534 347	57 121
	35 600 803	14 450 228	21 150 575

- a) Les immobilisations corporelles incluent les biens acquis en vertu de contrats de location-acquisition dont le coût s'établit à 607 390 \$ et l'amortissement cumulé à 313 537 \$ (respectivement 1 449 665 \$ et 958 734 \$ en 2002).
- b) Au cours de l'exercice, des immobilisations corporelles ont été acquises à un coût total de 4 374 393 \$ (1 610 437 \$ en 2002), dont des immobilisations corporelles pour un montant de 859 533 \$ (356 202 \$ en 2002) acquises par la prise en charge de comptes créditeurs et charges à payer directement liés et de 82 068 \$ acquises au moyen de contrats de location-acquisition. Des décaissements totalisant 3 788 994 \$ (1 436 843 \$ en 2002) ont été effectués pour l'achat des immobilisations corporelles.
- c) Au 31 décembre 2003, la valeur comptable nette des immobilisations corporelles qui n'ont pas été mises en service s'élevait à 2 912 899 \$ (1 022 022 \$ en 2002).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

7 DETTE À LONG TERME

	2003 \$	2002 \$
Emprunts à terme non renouvelables (note 7 a))	4 000 000	2 500 000
Débeture non convertible, non garantie, portant intérêt au taux de 8 %, remboursable le 31 juillet 2008	2 500 000	–
Prêts des actionnaires ultimes, non garantis et subordonnés, portant intérêt au taux de 8,5 %, remboursables sur demande après le remboursement de la débeture et des emprunts à terme	900 000	900 000
Billet à payer (note 7 b))	681 250	1 226 250
Emprunts hypothécaires (note 7 c))	3 791 422	2 026 042
Obligation en vertu de contrats de location-acquisition (note 7 g))	437 688	375 633
Prêt à terme, portant intérêt au taux de 4,75 %, remboursable en versements mensuels de 8 333 \$ et venant à échéance en mars 2008	424 017	–
Prêt sans intérêt, remboursable en versements mensuels de 4 040 \$ et venant à échéance en décembre 2004	48 479	–
	12 782,856	7 027 925
Moins la partie à court terme	2 474 636	3 894 104
	10 308 220	3 133 821

- a) La Société possède deux facilités de crédit dont l'une comprend un crédit d'exploitation sur demande de 30 000 000 \$ incluant une facilité pour les cautions de soumission et de bonne fin jusqu'à concurrence de 5 000 000 \$, une marge de crédit sur demande de 9 726 000 \$ pour l'achat de contrats de change à terme d'un montant nominal maximal de 25 000 000 \$ ainsi qu'un emprunt à terme non renouvelable de 1 250 000 \$. La seconde facilité comprend un emprunt à terme non renouvelable de 4 000 000 \$ qui a été emprunté relativement à l'acquisition d'une entreprise (note 3), ainsi qu'une facilité pour un prêt à terme de 1 000 000 \$ pour le financement d'acquisitions futures d'immobilisations corporelles.

Le crédit d'exploitation sur demande porte intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 0,50 %. Le prêt à terme non renouvelable de 1 250 000 \$ a été remboursé en décembre 2003 et portait intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1 %.

L'emprunt à terme non renouvelable de 4 000 000 \$ porte intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1,25 % et est remboursable en versements trimestriels de 222 222 \$ à partir du 1^{er} mai 2004 et vient à échéance le 1^{er} août 2008.

Le prêt à terme de 1 000 000 \$, une fois déboursé, sera remboursable en 60 paiements mensuels de 16 667 \$.

Une hypothèque mobilière de premier rang sur l'universalité des biens de la Société, assujettie aux intérêts de la seconde facilité de crédit sur certaines immobilisations corporelles acquises avec l'acquisition d'une entreprise (note 3), et une garantie de premier rang en faveur de l'institution bancaire en vertu de l'article 427 de la Loi sur les banques seront portées en garantie de la nouvelle facilité de crédit. La facilité de 4 000 000 \$ comprend une hypothèque de premier rang sur les immobilisations corporelles acquises dans l'acquisition d'une entreprise (note 3) et une hypothèque de second rang sur tous les autres actifs de la Société, mis à part les stocks et les comptes débiteurs. La Société doit également respecter certaines clauses restrictives afférentes à ces deux facilités de crédit.

Le 15 janvier 2004, la Société a obtenu une nouvelle facilité de crédit pour un prêt non renouvelable de 4 000 000 \$ qui a été déboursé en date du 21 janvier 2004. Ce prêt porte intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1 %. Le prêt est remboursable en versements trimestriels de 444 333 \$ commençant le 31 janvier 2005 et vient à échéance le 31 janvier 2007.

- b) Dans le cadre de l'acquisition de Guelph Utility Pole Company Ltd. en 2000, la Société a émis au vendeur un billet portant intérêt au taux préférentiel, avec un taux plancher de 5 % et un taux plafond de 7 %, remboursable en versements trimestriels de 136 250 \$ et échéant en mars 2005.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

7 DETTE À LONG TERME (SUITE)

- c) Les emprunts hypothécaires portent intérêt au taux moyen pondéré de 5,8 % au 31 décembre 2003 (6,7 % au 31 décembre 2002) et sont garantis par des hypothèques sur certaines immobilisations corporelles d'une valeur nette comptable de 7 180 890 \$ (3 524 588 \$ au 31 décembre 2002). Les emprunts sont remboursables en versements mensuels et viennent à échéance à différentes dates jusqu'en novembre 2008.
- d) Les comptes débiteurs et les stocks ont également été portés en garantie des cautions de soumission et de bonne fin.
- e) La juste valeur de la dette à long terme a été estimée à 12 481 355 \$ au 31 décembre 2003 (6 928 433 \$ au 31 décembre 2002) selon l'actualisation des flux monétaires futurs aux taux d'intérêt disponibles à la Société pour des émissions comportant des conditions et échéances moyennes similaires.
- f) Les versements globaux pour les paiements de la dette à long terme, excluant l'obligation en vertu de contrats de location-acquisition, requis durant chacun des cinq prochains exercices afin de satisfaire aux exigences de remboursement s'établissent comme suit :

		\$
Exercices se terminant les 31 décembre	2004	2 235 351
	2005	2 005 008
	2006	1 778 880
	2007	1 551 436
	2008	4 774 493
		12 345 168

- g) Les paiements minimaux futurs découlant de contrats de location-acquisition sont les suivants :

		\$
Exercices se terminant les 31 décembre	2004	263 402
	2005	105 125
	2006	63 987
	2007	20 496
	2008	27 737
Total des loyers minimaux futurs		480 747
Moins les intérêts (au taux moyen pondéré de 7,4 %)		43 059
Solde de l'obligation		437 688
Moins la partie à court terme		239 136
		198 552

- h) Les frais de financement se détaillent comme suit :

	2003 \$	2002 \$
Intérêts sur la dette à long terme	495 383	313 165
Autres intérêts	834 207	1 018 985
	1 329 590	1 332 150

Notes afférentes aux états financiers consolidés

8 CAPITAL-ACTIONS

a) Le capital-actions comprend ce qui suit :

Autorisé en nombre illimité
 Actions privilégiées pouvant être émises en séries
 Actions ordinaires
 Émis

	2003		2002	
	Actions	\$	Actions	\$
Solde au début de l'exercice	9 053 100	16 499 561	9 043 462	16 480 200
Placement privé (note 3)	950 000	3 895 000	–	–
Régime d'achat d'actions	9 861	27 327	9 638	19 361
	10 012 961	20 421 888	9 053 100	16 499 561
Rémunération à base d'actions (note 8 e))	–	17 300	–	–
Solde à la fin de l'exercice	10 012 961	20 439 188	9 053 100	16 499 561

b) Le bénéfice net par action ordinaire est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Le bénéfice net dilué par action ordinaire est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice en considérant l'effet de dilution des options d'achat d'actions, des bons de souscription et autres titres dilutifs calculé selon la méthode du rachat d'actions.

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net par action ordinaire et du bénéfice net dilué par action ordinaire:

	2003	2002
Bénéfice net se rapportant aux actions ordinaires	3 753 780 \$	3 720 576 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	9 455 658	9 047 741
Effet de dilution des options d'achat d'actions	172 062	30 032
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires diluées en circulation	9 627 720	9 077 773
Bénéfice net par action ordinaire	0,40 \$	0,41 \$
Bénéfice net dilué par action ordinaire	0,39 \$	0,41 \$

Les bons de souscription émis en 2003 ne sont pas inclus dans le calcul ci-dessus car ils n'ont pas un effet de dilution sur le bénéfice par action.

c) Régime d'options d'achat d'actions

La Société a un régime d'options d'achat d'actions à l'intention des membres du conseil d'administration, de la direction et du personnel, en vertu duquel le conseil d'administration ou un comité nommé à cette fin pourra, de temps à autre, octroyer aux membres du conseil, de la direction ou du personnel de la Société, des options d'achat d'actions ordinaires selon le nombre, les modalités et les prix de levée que le conseil ou ce comité pourra déterminer. Le but de ce régime est de garantir à la Société et à ses actionnaires les avantages incitatifs inhérents à la propriété d'actions par les membres du conseil, de la direction et du personnel de la Société.

En vertu du régime d'options d'achat d'actions instauré le 13 juin 1994 et amendé le 3 mai 1995 et le 15 mars 2001, le nombre total d'actions ordinaires à l'égard desquelles des options pourront être octroyées est de 800 000, et aucun porteur d'une option ne pourra détenir des options d'achat d'actions ordinaires excédant 5 % du nombre d'actions ordinaires en circulation. Le cinquième des options octroyées peut être levé pendant chaque exercice suivant la date de l'octroi. Le prix de levée d'une option ne sera pas inférieur au cours de clôture des actions ordinaires à la Bourse de Toronto le dernier jour de bourse précédant le moment où l'option est octroyée et la durée de l'option ne pourra dépasser dix ans. Les options seront incessibles et caduques, dans le cas d'un employé, soit 30 jours ou 180 jours suivant la date de cessation de l'emploi auprès de la Société, selon les circonstances de la cessation d'emploi, et dans le cas d'un administrateur qui n'est pas un employé de la Société, 180 jours suivant la date à laquelle le détenteur de l'option cesse d'être administrateur de la Société.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

8 CAPITAL-ACTIONS (SUITE)

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'options en vertu du régime d'options d'achat d'actions en circulation :

	2003		2002	
	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de levée \$	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de levée \$
En circulation au début de l'exercice	499 810	2,19	499 095	2,19
Octroyées	–	–	30 000	2,00
Annulées	–	–	(29 285)	2,04
En circulation à la fin de l'exercice	499 810	2,19	499 810	2,19
Options pouvant être levées à la fin de l'exercice	355 526	2,21	284 884	2,23

Les options suivantes étaient en circulation en vertu du régime d'options d'achat d'actions au 31 décembre 2003 :

Options en circulation			Options pouvant être levées		
Accordées en	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de levée \$	Nombre d'options	Prix moyen pondéré de levée \$	Années d'expiration
1995	41 600	3,28	41 600	3,28	2005
1996	37 500	2,10	37 500	2,10	2006
1997	52 500	1,76	52 500	1,76	2007
1998	15 000	1,93	15 000	1,93	2008
2000	15 000	2,20	12 000	2,20	2010
2001	308 210	2,16	184 926	2,16	2011
2002	30 000	2,00	12 000	2,00	2012
	499 810		355 526		

d) Convention d'options d'achat d'actions

Le 6 mai 2003, avec l'objectif d'aider la Société à reconnaître la contribution significative que le président et chef de la direction (le « Président ») a fait à la Société et pour lui fournir un incitatif à continuer à faire des contributions significatives à la Société, 300 000 options ont été octroyées au Président en vertu d'une convention d'options d'achat d'actions. Ces options sont assujetties à l'approbation de la Bourse de Toronto et sont conditionnelles à l'approbation des actionnaires.

La convention d'options d'achat d'actions stipule que les options peuvent être levées à un prix de 2,99 \$, en totalité ou en partie, à partir du 6 mai 2008, ou plus tôt, dans l'éventualité de la perte ou du changement de contrôle de la Société, de la privatisation de la Société ou d'un licenciement sans cause justificative (chacun de ces événements étant considéré comme un « élément déclencheur »). La convention d'options d'achat d'actions stipule également que le Président pourra recevoir de l'argent en remplacement des actions. Le droit de levée de ces options se termine le 6 mai 2013 ou, dans l'éventualité d'un élément déclencheur, 30 jours après cet événement.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

8 CAPITAL-ACTIONS (SUITE)

e) Rémunération à base d'actions

La Société enregistre sa dépense pour la juste valeur des options octroyées sous le régime d'options d'achat d'actions et la convention d'options d'achat d'actions en utilisant le modèle d'évaluation Black-Scholes. Ce modèle détermine la juste valeur des options octroyées et l'amortit aux résultats sur la période d'acquisition.

En 2003, la juste valeur des options octroyées est de 80 500 \$ (5 700 \$ en 2002) et la dépense constatée aux résultats est de 17 300 \$ (néant en 2002). La juste valeur a été estimée en se basant sur les hypothèses suivantes :

	2003	2002
Taux d'intérêt sans risque	4,5 %	4,5 %
Dividende annuel par action	2,5 %	2,5 %
Durée de vie prévue (en années)	8	7
Volatilité	5,1 %	5,1 %
Moyenne pondérée de la juste valeur des options octroyées au cours de l'exercice	0,27 \$	0,19 \$

f) Régime d'achat d'actions des employés

Le nombre total d'actions ordinaires réservées pour le régime d'achat d'actions des employés est de 120 000. En vertu du régime, les employés peuvent acheter des actions ordinaires de la Société à un prix équivalant à 90 % de la valeur du marché. En 2003, 9 861 actions (9 638 en 2002) ont été émises pour ce régime à un prix moyen de 2,77 \$ l'action (2,01 \$ en 2002). Au 31 décembre 2003, le nombre total d'actions émises en vertu de ce régime est de 104 190 (94 329 au 31 décembre 2002).

9 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

a) Les actifs d'impôts futurs à court terme résultent principalement des charges courues, les actifs d'impôts futurs à long terme résultent principalement des avantages sociaux futurs, et les passifs d'impôts futurs à long terme résultent principalement des immobilisations corporelles.

b) Les taux réels d'imposition sur les bénéfices diffèrent des taux de base fédéral et provincial pour les raisons suivantes :

	2003 %	2002 %
Taux fédéral de base moins la déduction provinciale	29,12	29,12
Taux combiné d'imposition provinciale	11,99	11,43
	41,11	40,55
Déduction de fabrication et de transformation	(7,58)	(6,98)
Autres	(0,56)	2,45
Taux réel d'imposition sur les bénéfices	32,97	36,02

Notes afférentes aux états financiers consolidés

10 AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La Société offre à ses retraités des régimes collectifs d'assurance-vie et d'assurances de soins médicaux et dentaires. Ces régimes sont sans capitalisation.

- a) Les tableaux qui suivent présentent les informations relatives aux avantages sociaux futurs de la Société, établies par des actuaires indépendants :

	2003 \$	2002 \$
Évolution de l'obligation au titre des prestations constituées		
Solde au début de l'exercice	789 792	611 373
Coût des services rendus au cours de l'exercice	46 629	36 421
Intérêts débiteurs	44 678	41 048
Prestations versées	(13 881)	(4 307)
Acquisitions	96 595	–
Modifications	20 619	–
Perte actuarielle (gain)	(138 069)	105 257
Solde à la fin de l'exercice	846 363	789 792
Obligation nette à la fin de l'exercice		
Moins la perte actuarielle non amortie	41 454	182 693
Moins le coût des services passés non amorti	19 392	–
Passif au titre des prestations constituées	785 517	607 099
Composante de la charge de l'exercice		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	46 629	36 421
Intérêts débiteurs	44 678	41 048
Amortissement de la perte actuarielle	3 170	894
Amortissement du coût des services passés	1 227	–
Charge nette	95 704	78 363

- b) Les principales hypothèses actuarielles sont les suivantes :

	2003 %	2002 %
Taux d'actualisation	6,00	6,50
Taux de croissance de la rémunération	4,00	4,50

Aux fins de l'évaluation, un taux de croissance annuelle hypothétique du coût par employé des soins médicaux couverts par les régimes de 10 % a été présumé pour 2003. Selon l'hypothèse retenue, ce taux devrait diminuer de 0,5 % par année pour atteindre 5 %.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

11 ÉVENTUALITÉS ET ENGAGEMENTS

- a) La Société a émis des garanties de 1 386 715 \$ (2 738 034 \$ au 31 décembre 2002) en vertu de diverses cautions de soumission et de bonne fin. La direction de la Société ne croit pas que ces garanties seront demandées et n'a donc enregistré aucune provision relative aux garanties dans les états financiers.
- b) Les loyers minimaux futurs à verser en vertu de contrats de location-exploitation relatifs à des terrains, à de l'équipement de production et à du matériel roulant sont les suivants :

		\$
Exercices se terminant les 31 décembre	2004	595 315
	2005	235 360
	2006	183 387
	2007	148 020
	2008	92 287
	Par la suite	1 480 000
		<hr/> 2 734 369 <hr/>

- c) Les activités de la Société sont assujetties aux lois et règlements fédéraux et provinciaux en matière d'environnement qui régissent, entre autres, les émissions atmosphériques, la gestion des déchets et l'évacuation des effluents. La Société prend des mesures pour se conformer à ces lois et règlements. Par contre, ces mesures sont soumises aux incertitudes relatives aux changements dans les exigences légales, à leur mise en application et à la mise au point des procédés technologiques.

12 INSTRUMENTS FINANCIERS

Risques de change

La Société est exposée aux risques de change en raison de ses exportations de biens fabriqués au Canada. Ces risques sont partiellement compensés par ses achats. La Société utilise aussi des contrats de change à terme comme couverture des entrées et des sorties de fonds nettes prévues en dollars US. Les prix sur les contrats à l'exportation sont généralement établis bien à l'avance des dates d'expédition et, pour gérer son risque de fluctuation lié aux variations de taux de change, la Société vend à terme les dollars US à recevoir. Le prix sur les contrats d'achat de fournisseurs américains est généralement établi bien à l'avance des dates de réception et pour gérer son risque de fluctuation lié aux variations du taux de change, la Société achète à terme les dollars US à payer. En date du 31 décembre 2003, les contrats de vente à terme ayant une valeur nominale totale de 9 000 000 \$ US (13 000 000 \$ au 31 décembre 2002) ont des dates d'échéance allant d'avril 2004 à décembre 2007 et des taux prédéterminés variant de 1,4820 à 1,6125. Au 31 décembre 2003, les contrats d'achat à terme ayant une valeur nominale de 2 000 000 \$ US (néant au 31 décembre 2002) ont des dates d'échéance allant de janvier 2004 à avril 2004 et des taux prédéterminés variant de 1,3090 à 1,3140. Au 31 décembre 2003, le gain non matérialisé sur ces contrats était de 1 699 595 \$ (perte non matérialisée de 269 000 \$ au 31 décembre 2002).

Risques de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2003, la Société est exposée à un risque de taux d'intérêt sur la dette à long terme, car 37 % (53 % au 31 décembre 2002) de la dette à long terme de la Société est à taux variable.

Risques de crédit

La répartition géographique de la clientèle de la Société et les procédures de gestion des risques commerciaux ont pour conséquence de limiter toute concentration de risque de crédit.

Les comptes débiteurs de la Société comportent un élément de risque de crédit dans l'éventualité du non-respect des obligations de la contrepartie. La Société réduit ce risque en traitant majoritairement avec des sociétés de services publics et de télécommunications, ainsi qu'avec de grandes entreprises.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

13 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a conclu les opérations suivantes avec des apparentés :

	2003 \$	2002 \$
Actionnaire majoritaire		
Honoraires payés pour des services marketing et techniques	200 000	200 000
Actionnaires ultimes		
Honoraires payés pour des services marketing et techniques	100 000	100 000
Intérêts sur prêts	76 500	76 500

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

Aux 31 décembre, les bilans incluent les montants suivants avec des apparentés :

	2003 \$	2002 \$
Comptes créditeurs à l'actionnaire majoritaire	50 000	50 000
Comptes créditeurs aux actionnaires ultimes	63 774	63 774

14 INFORMATION SECTORIELLE

La Société exerce ses activités dans un seul secteur, soit celui de la production et de la vente de bois traité sous pression. Ses usines sont situées à Terre-Neuve, en Nouvelle-Écosse, au Québec, en Ontario et en Colombie-Britannique.

En 2003, les ventes à l'exportation s'élevaient approximativement à 18 541 000 \$ (28 004 000 \$ en 2002), dont 16 084 000 \$ (17 855 000 \$ en 2002) provenant des États-Unis. Les autres ventes à l'exportation proviennent de divers pays, situés en Amérique centrale, en Amérique du Sud, au Moyen-Orient et en Afrique.

En 2003, la Société avait un client représentant 11 % des ventes (11 % des ventes en 2002).

15 CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés afin de se conformer aux normes de présentation utilisées dans l'exercice courant.

Administrateurs et dirigeants

Conseil d'administration

Richard Bélanger, FCA ⁽¹⁾

Premier vice-président,
Opérations de l'Est et
Développement des affaires,
Canfor Corporation
(société de produits forestiers)
Président et chef de la direction,
Bois Daaquam Inc.
(société de produits forestiers)
Sainte-Foy, Québec
Administrateur depuis mars 1997

Tom A. Bruce Jones, CBE

Président du conseil,
Stella-Jones Inc.
Président du conseil,
James Jones & Sons Limited
(société de produits forestiers)
Larbert, Écosse
Administrateur depuis juillet 1993

George J. Bunze ⁽¹⁾⁽²⁾

Vice-président du conseil,
Kruger Inc.
*(producteur de bois d'œuvre
et de papiers)*
Montréal, Québec
Administrateur depuis mai 2001

Gianni Chiarva ⁽²⁾

Vice-président du conseil,
Stella-Jones Inc.
Président,
Stella S.p.A.
*(fabricant de poteaux pour
sociétés de services publics)*
Président du conseil,
Sirti S.p.A.
*(société de conception, d'entretien
et d'installation de systèmes
de télécommunications, de
transmission et d'électricité)*
Milan, Italie
Administrateur depuis juillet 1993

Arthur P. Earle, C.M., F.I.C.I. ⁽¹⁾⁽³⁾

Administrateur de sociétés,
Beaconsfield, Québec
Administrateur depuis octobre 1992

Brian McManus

Président et chef de la direction,
Stella-Jones Inc.
Westmount, Québec
Administrateur depuis juin 2001

Nycol Pageau-Goyette ⁽²⁾⁽³⁾

Présidente et
chef de la direction,
Pageau Goyette et associés limitée
(société de services de gestion)
Présidente du conseil,
Sorinco inc.
(installation de recyclage)
Montréal, Québec
Administrateur depuis juillet 1993

Daniel Picotte ⁽³⁾

Associé,
Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.
(cabinet d'avocats)
Montréal, Québec
Administrateur depuis juillet 1993

⁽¹⁾ Membre du comité de vérification

⁽²⁾ Membre du comité de la rémunération

⁽³⁾ Membre du comité sur l'environnement

Un rapport complet présentant les principes de régie d'entreprise adoptés par Stella-Jones est intégré à la circulaire de la direction pour la sollicitation de procurations en vue de l'Assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires.

Dirigeants

Tom A. Bruce Jones, CBE

Président du conseil

Gianni Chiarva

Vice-président du conseil

Brian McManus

Président et chef de la direction

George T. Labelle, CA

Premier vice-président et
chef des finances

Marla Eichenbaum

Conseillère juridique et
secrétaire de la Société

Bernard Lucas

Vice-président et directeur
général, Région de l'Ouest

Gordon Murray

Vice-président, Environnement et
technologie, et directeur général

Martin Poirier

Vice-président et directeur
général, Région centrale

Rémi Godin, C.G.A.

Contrôleur

Filiales

Rick Thompson

Directeur général,
Guelph Utility Pole Company Ltd.

Robert Tilley

Directeur général,
I.P.B. – W.P.I. International Inc.
*Faisant affaires sous le nom de
Newfoundland Hardwoods*

**Agent des transferts et
agent chargé de la tenue
des registres**

Société de fiducie Computershare
du Canada

Vérificateurs

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Conseillers juridiques

Fasken Martineau DuMoulin s.r.l.

Renseignements sur la Société

Assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires

Le 6 mai 2004

9 h 30

Hôtel Inter-Continental Montréal

Salon Saint-Jacques

360, rue Saint-Antoine Ouest

Montréal, Québec

Information boursière

Inscription : Bourse de Toronto

Symbole boursier : SJ

Premier appel public à l'épargne : 1994

Actionnaire majoritaire : Stella Jones International S.A. (62 %)

Haut/Bas (du 1^{er} janvier au 31 décembre 2003) : 3,65 \$/2,57 \$

Cours de l'action en date du 16 mars 2004 : \$4.10

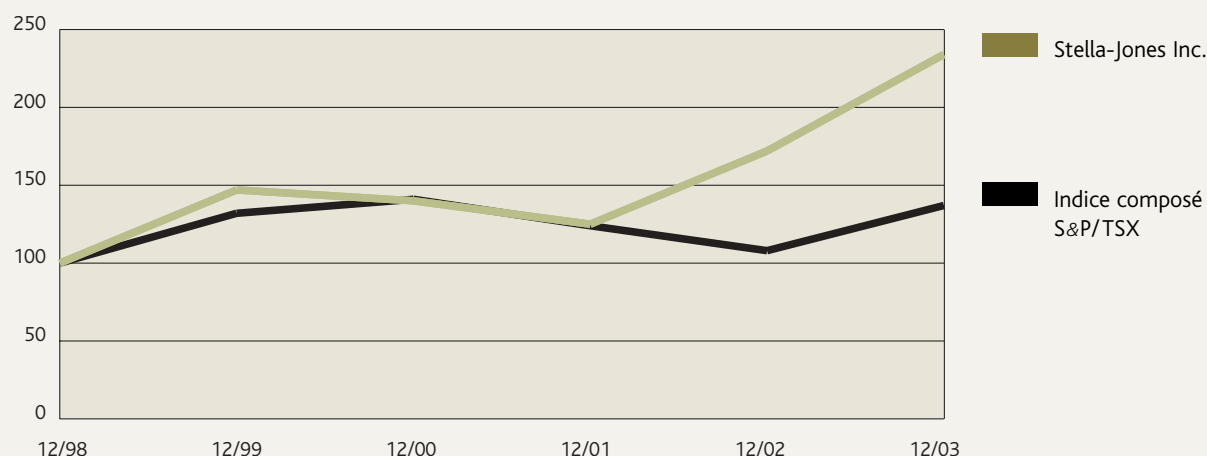
Nombre d'actions ordinaires en circulation
au 31 décembre 2003 : 10,01 millions

Politique en matière de dividende

Le 18 mars 2003, le conseil d'administration a adopté une nouvelle politique de dividende en vertu de laquelle un dividende sera versé sur une base semestrielle plutôt qu'annuelle. Le versement d'un tel dividende est fonction du rendement financier de la Société et de la disponibilité des espèces requises. À la lumière du rendement enregistré par la Société au cours de l'exercice 2003 et des solides prévisions pour 2004, le conseil d'administration a déclaré un dividende semestriel de 0,04 \$ par action ordinaire le 18 mars 2003 ainsi que le 22 août 2003. Le 16 mars 2004, le conseil a de nouveau déclaré un dividende semestriel de 0,04 \$ par action ordinaire.

Comparaison du rendement global cumulatif sur 5 ans*

Entre Stella-Jones Inc. et l'indice composé S&P/TSX



* Investissement de 100 \$ au 31 décembre 1998 en actions ou en titres indicatifs incluant réinvestissement des dividendes. Exercices terminés le 31 décembre.

Rendement globaux cumulatifs

	1999	2000	2001	2002	2003
Cours de clôture	2,50 \$	2,30 \$	2,00 \$	2,75 \$	3,65 \$
Ratio cours-bénéfice	6,4	6,6	40,0	6,7	9,1
Ratio cours-valeur comptable	0,77	0,65	0,57	0,70	0,86

Adresses de la Société

Siège social

7^e étage
4269, rue Sainte-Catherine Ouest
Westmount (Québec)
H3Z 1P7
Téléphone : (514) 934-8666
Télécopieur : (514) 934-5327
Courriel :
montreal@stella-jones.com

Colombie-Britannique

Usine et bureau de ventes

25 Braid Street
New Westminster
(Colombie-Britannique)
V3L 3P2
Téléphone : (604) 521-4385
Télécopieur : (604) 526-8597
Courriel : n.west@stella-jones.com

Usine

7177 Pacific Street
Prince George
(Colombie-Britannique)
V2N 5S4
Téléphone : (250) 561-1161
Télécopieur : (250) 561-0903
Courriel :
p.george@stella-jones.com

Ontario

Usine et bureau de ventes

Guelph Utility Pole Company Ltd.
7818 Wellington Road 22
Box 154, R.R. #5
Guelph (Ontario)
N1H 6J2
Téléphone : (519) 822-3901
Télécopieur : (519) 822-5411
Courriel : info@guelphpole.com
Site Web : www.guelphpole.com

Centre de distribution

555 Station Street
Belleville (Ontario)
K8N 5A2
Téléphone : (613) 966-2637
Télécopieur : (613) 966-4521
Courriel :
belleville@stella-jones.com

Québec

Usine et bureau de ventes

41, rue Rodier
Delson (Québec)
J0L 2H8
Téléphone : (450) 632-2011
Télécopieur : (450) 632-3211
Courriel : delson@stella-jones.com

Usine et bureau de ventes

426, chemin de Montréal Est
Gatineau (Québec)
J8M 1V6
Téléphone : (819) 986-8998
Télécopieur : (819) 986-9875
Courriel :
gatineau@stella-jones.com

Usine

2210, chemin St-Roch
Sorel-Tracy (Québec)
J3R 3L2
Téléphone : (450) 742-5977
Télécopieur : (450) 742-8832
Courriel : sorel@stella-jones.com

Usine d'écorage

805, chemin Grande Ligne
Hérouxville (Québec)
G0X 1J0
Téléphone : (418) 365-6369
Télécopieur : (418) 365-6308
Courriel :
herouxville@stella-jones.com

Usine d'écorage

351, chemin Normick
Senneterre (Québec)
J0Y 2M0
Téléphone : (819) 737-8969
Télécopieur : (819) 737-8486
Courriel :
senneterre@stella-jones.com

Terre-Neuve

Usine et bureau de ventes

W.P.I. – I.P.B. International inc.
faisant affaire sous le nom de
Newfoundland Hardwoods
2, chemin Hardwoods
Clareville (Terre-Neuve)
A5A 1H2
Téléphone : (709) 466-7941
Télécopieur : (709) 466-2170
Courriel : nfld@stella-jones.com

Nouvelle-Écosse

Usine et bureau de ventes

278 Park Street
Truro (Nouvelle-Écosse)
B2N 5C1
Téléphone : (902) 893-9456
Télécopieur : (902) 893-3874
Courriel : truro@stella-jones.com



Consultez notre site Web au www.stella-jones.com