

RAPPORT DE GESTION

INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires de Goodfellow inc. (« la Société ») ont été approuvés par le Comité d'audit et le Conseil d'administration le 4 octobre 2019. Ce rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés et ses notes afférentes pour les exercices de douze mois terminés les 30 novembre 2018 et 2017. Ce rapport de gestion présente une revue des développements et résultats importants de l'exploitation de la Société pour les périodes de neuf mois terminées les 31 août 2019 et 2018. Ces états financiers consolidés intermédiaires pour les périodes de neuf mois terminées les 31 août 2019 et 2018 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS). À moins d'indication contraire, tous les montants présentés dans le rapport de gestion sont en dollars canadiens.

Ce rapport de gestion contient des prévisions implicites et/ou explicites, ainsi que des déclarations prospectives sur les objectifs, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation et les activités de Goodfellow inc. Ces déclarations sont prospectives dans la mesure où elles sont fondées sur des attentes au sujet des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités et sur diverses estimations et hypothèses. Bien que nous croyions que les attentes reflétées dans les déclarations prospectives présentées dans les documents et les hypothèses sur lesquels ces déclarations prospectives sont fondées soient raisonnables, rien ne garantit que ces attentes et hypothèses s'avèreront exactes. Il est recommandé au lecteur de faire preuve de prudence et ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives comprises dans ce rapport, car rien ne garantit que se réaliseront les plans, intentions et attentes sur lesquels ces déclarations prospectives sont fondées. Les résultats réels pourraient différer de manière significative des attentes de la direction si des risques, dénotés ou non, et si des incertitudes affectaient les résultats de la Société ou si nos évaluations ou hypothèses s'avéraient inexactes. Ces risques et incertitudes comprennent, entre autres, les effets des conditions économiques générales et commerciales, y compris la nature cyclique de nos opérations, la concurrence de marché, l'inflation, les conditions du crédit, les taux de change et les risques de fluctuation des taux d'intérêt, les risques environnementaux, la concurrence des fournisseurs, la dépendance sur des employés clés et des clientèles importantes, les lois et règlements, les systèmes d'information, les structures de coût et les exigences de fonds de roulement, et d'autres facteurs décrits dans les documents publics déposés par la Société et disponibles à www.sedar.com. Pour toutes ces raisons, nous ne pouvons garantir la réalisation des déclarations prospectives. Ce rapport de gestion fournit un aperçu de notre performance antérieure ainsi que des stratégies futures et des indices de performance clés tels que perçus par l'équipe de direction de Goodfellow inc. La Société décline toute obligation de mettre à jour ou de réviser ces déclarations prospectives, sauf dans les cas prévus par toute loi applicable.

De l'information additionnelle au sujet de la Société, comme la circulaire d'information annuelle et le rapport annuel, peut être consultée sur le site internet de SEDAR à www.sedar.com

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Les flux de trésorerie par action et le bénéfice d'exploitation avant amortissement des immobilisations corporelles et de l'amortissement des actifs incorporels (aussi désignés comme bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements [« BAIIA »]) sont des mesures financières qui n'ont pas de sens normalisé prescrit par les IFRS, et ne pourraient pas être comparées à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. La direction considère qu'il s'agit d'information utile pour les investisseurs avertis désirant évaluer la capacité de la Société à générer des fonds. Les flux de trésorerie par action sont définis comme le fonds de roulement de l'exploitation (excluant les éléments sans effet sur la trésorerie du fonds de roulement, les impôts payés et intérêts payés) s'élevant à 4,9 millions \$ pour la période de trois mois et à 8,3 millions \$ pour la période de neuf mois terminées le 31 août 2019 divisés par le nombre d'actions en circulation de 8 506 554 actions.

Rapprochement du bénéfice net au BAIIA (en milliers de dollars)	Trois mois terminés le		Neuf mois terminés le	
	31 août 2019	31 août 2018	31 août 2019	31 août 2018
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net de la période	2 472	1 993	2 777	2 374
Impôt sur le résultat	961	777	1 086	925
Charges financières nettes	895	1 004	2 449	2 577
Bénéfice d'exploitation	4 328	3 774	6 312	5 876
Dépréciation et amortissement	869	932	2 592	2 746
BAIIA	5 197	4 706	8 904	8 622

VUE D'ENSEMBLE DE LA SOCIÉTÉ

Goodfellow est un distributeur de produits de bois, de matériaux de construction et de plancher de bois franc. La Société est active dans les domaines de la distribution en gros, le ré-usinage de produits de bois, la distribution et le courtage de bois. La Société vend à plus de 7 000 clients dans trois secteurs principaux, soit les secteurs industriels, manufacturiers et de commerce de détail. La Société exploite 13 centres de distribution, 9 usines de transformation au Canada et 1 centre de distribution aux États-Unis.

INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE (en milliers de dollars, sauf pour les montants par action)

	2018	2017	2016
	\$	\$	\$
Chiffre d'affaires	475 207	523 659	565 173
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	3 277	(3 275)	(16 294)
Bénéfice (perte) net	2 571	(2 094)	(12 105)
Actifs totaux	190 718	197 233	241 568
Dette à long terme	43	55	126
Dividendes en argent	-	-	2 552

PAR ACTION ORDINAIRE

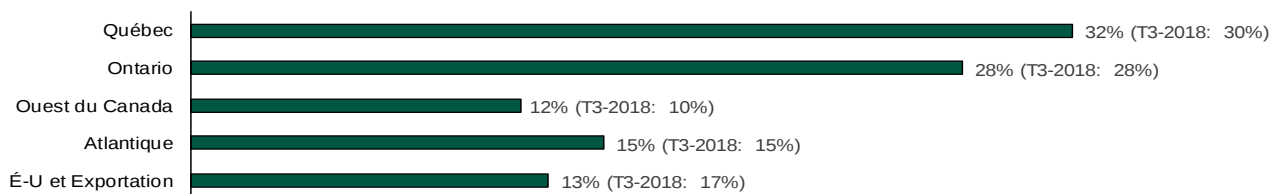
Bénéfice (perte) net par action, de base et dilué	0,30	(0,25)	(1,42)
Fonds de roulement de l'exploitation (excluant la variation des éléments sans effet sur la trésorerie du fonds de roulement, impôts payés et intérêts payés)	1,14	0,31	(1,27)
Capitaux propres	13,27	12,86	13,01
Prix de l'action	6,00	8,33	9,05
Dividendes en argent	-	-	0,30

COMPARAISON DES TROIS MOIS TERMINÉS LE 31 AOÛT 2019 ET 2018

(en milliers de dollars, sauf pour les montants par action)

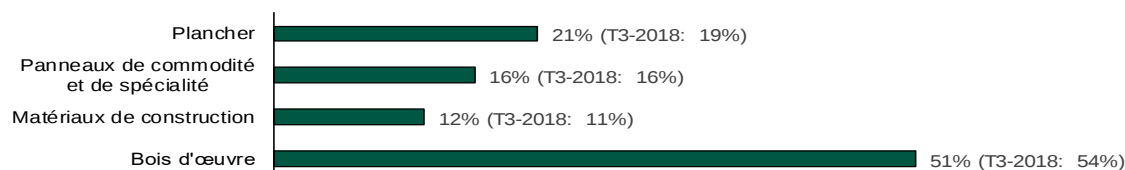
FAITS SAILLANTS POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LE 31 AOÛT 2019 ET 2018	T3-2019	T3-2018	Variance
	\$	\$	%
Chiffre d'affaires	130 594	132 455	-1,4
Bénéfice avant impôt sur le résultat	3 433	2 770	+23,9
Bénéfice net - De base	2 472	1 993	+24,0
Bénéfice net - Dilué	2 440	1 993	+22,4
Bénéfice net par action - De base	0,29	0,23	+26,1
Bénéfice net par action - Dilué	0,29	0,23	+26,1
Fonds de roulement de l'exploitation (excluant les éléments hors caisse, les impôts et intérêts payés)	4 915	4 513	+8,9
BAIIA	5 197	4 706	+10,4
Dette bancaire moyenne	69 902	79 060	-11,6
Stock moyen	107 383	110 535	-2,9

Au Canada, les ventes au cours du troisième trimestre de l'exercice 2019 ont augmenté de 3 % par rapport à l'an dernier, particulièrement en raison de l'augmentation des ventes de produits de plancher, de bois traité sous pression, de produits de revêtement et de matériaux de construction. Au Québec, les ventes ont augmenté de 3 % comparativement à l'an dernier en raison d'une augmentation des ventes de produits de plancher, de revêtement et de matériaux de construction. En Ontario, les ventes ont diminué de 1 % par rapport à l'an dernier en raison de la diminution des ventes de produits de panneaux de commodité et de bois franc. Dans l'Ouest canadien, les ventes ont augmenté de 19 % par rapport à l'an dernier à cause de l'augmentation des ventes de produits de plancher et de revêtement. Dans la région de l'Atlantique, les ventes ont diminué de 3 % par rapport à l'an dernier en raison de la diminution des ventes de produits de revêtement et de bois d'œuvre.

Distribution géographique des ventes pour le troisième trimestre terminé le 31 août 2019


Aux États-Unis, les ventes au cours du troisième trimestre de l'exercice 2019 ont diminué de 26 % en dollars canadiens par rapport à l'an dernier, en raison de la diminution des ventes de produits de bois franc et d'ingénierie. Les ventes en dollars américains ont diminué de 26 % par rapport à l'an dernier. Finalement, les ventes à l'exportation ont diminué de 16 % par rapport à l'an dernier, principalement en raison de la diminution des ventes de produits de bois franc et de plancher au Royaume-Uni.

Distribution des ventes par produits pour le troisième trimestre terminé le 31 août 2019



Concernant la distribution des ventes par produits, les ventes de produits de plancher au cours du troisième trimestre de l'exercice 2019 ont augmenté de 10 % par rapport à l'an dernier. Les ventes de panneaux de spécialité et de commodité ont diminué de 4 % par rapport à l'an dernier. Les ventes de matériaux de construction ont augmenté de 9 % par rapport à l'an dernier. Finalement, les ventes de bois d'œuvre ont diminué de 7 % par rapport à l'an dernier.

Coût des ventes

Le coût des ventes pour le troisième trimestre de l'exercice 2019 s'élevait à 106,8 millions \$ comparativement à 108,1 millions \$ l'an dernier. Le coût des ventes a diminué de 1,1 % par rapport à l'an dernier. Les coûts totaux des frais de transport à la vente ont diminué de 3,3 % par rapport à l'an dernier. Les profits bruts ont diminué de 2,6 % par rapport à l'an dernier alors que les marges brutes ont baissé de 18,4 % à 18,2 %.

Frais de vente et charges administratives et générales

Au cours du troisième trimestre de l'exercice 2019, les frais de vente et charges administratives et générales s'élevaient à 19,4 millions \$ comparativement à 20,7 millions \$ l'an dernier. Les frais de vente et charges administratives et générales ont diminué de 5,9 % par rapport à l'an dernier.

Charges financières nettes

Pour le troisième trimestre de l'exercice 2019, les charges financières nettes s'élevaient à 0,9 million \$ comparativement à 1,0 million \$ l'an dernier. La moyenne du taux préférentiel canadien a augmenté à 3,95 % comparativement à 3,60 % l'an dernier. La moyenne du taux préférentiel des É.-U. a augmenté à 5,50 % comparativement à 4,97 % l'an dernier. La dette bancaire moyenne s'élevait à 69,9 millions \$ par rapport à 79,1 millions \$ l'année dernière.

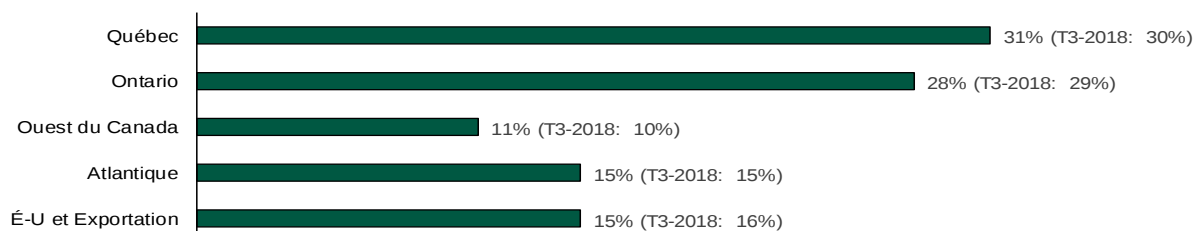
COMPARAISON DES NEUF MOIS TERMINÉS LE 31 AOÛT 2019 ET 2018

(en milliers de dollars, sauf pour les montants par action)

FAITS SAILLANTS POUR LES PÉRIODES DE NEUF MOIS TERMINÉES LE 31 AOÛT 2019 ET 2018	T3-2019	T3-2018	Variance
	\$	\$	%
Chiffre d'affaires	342 460	362 465	-5,5
Bénéfice avant impôt sur le résultat	3 863	3 299	+17,1
Bénéfice net - De base	2 777	2 374	+17,0
Bénéfice net - Dilué	2 706	2 374	+14,0
Bénéfice net par action - De base	0,33	0,28	+17,9
Bénéfice net par action - Dilué	0,32	0,28	+14,3
Fonds de roulement de l'exploitation (excluant les éléments hors caisse, les impôts et intérêts payés)	8 325	8 129	+2,4
BAIIA	8 904	8 622	+3,3
Dette bancaire moyenne	63 390	74 054	-14,4
Stock moyen	107 087	106 485	+0,6

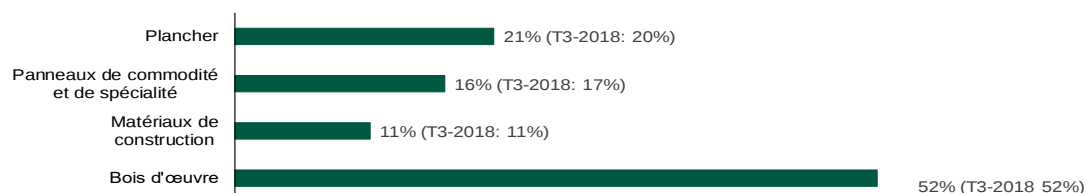
Au Canada, les ventes au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 ont diminué de 4 % par rapport à l'an dernier, en raison de la diminution des ventes de produits de panneaux de commodité, de matériaux de construction et de bois d'œuvre. Les ventes au Québec ont diminué de 2 % en raison de la diminution des ventes de produits de panneaux de commodité et de spécialité et de bois d'œuvre. Les ventes en Ontario ont diminué de 8 % en raison de la diminution des ventes de produits de plancher, de panneaux de commodité et de bois franc. Les ventes dans l'Ouest canadien ont augmenté de 6 % en raison de l'augmentation des ventes de produits de plancher. Les ventes dans la région de l'Atlantique ont diminué de 6 % principalement en raison d'une diminution des ventes de produits de revêtement et de bois franc.

Distribution géographique des ventes pour les neuf mois terminés le 31 août 2019



Les ventes aux États-Unis au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 ont diminué de 17 % en dollars canadiens par rapport à l'an dernier en raison de la faible demande de produits de bois franc. En devise américaine, les ventes ont diminué de 20 % par rapport à l'an dernier. Finalement, les ventes à l'exportation ont diminué de 7 % par rapport à l'an dernier, principalement due à la diminution de la demande des produits de bois franc et de plancher au Royaume-Uni.

Distributions des ventes par produits pour les neuf mois terminés le 31 août 2019



Concernant la distribution des ventes par produits, les ventes de produits de plancher au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 ont été stable par rapport à l'an dernier. Les ventes de panneaux de spécialité et de commodité ont diminué de 11 % par rapport à l'an dernier. Les ventes de matériaux de construction ont diminué de 4 % par rapport à l'an dernier. Finalement, les ventes de bois d'œuvre ont diminué de 6 % par rapport à l'an dernier.

Coût des ventes

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2019, le coût des ventes s'élevait à 278,1 millions \$ comparativement à 295,4 millions \$ l'an dernier. Le coût des ventes a diminué de 5,9 % par rapport à l'an dernier. Les coûts totaux des frais de transport à la vente ont diminué de 7,3 % par rapport à l'an dernier. Les profits bruts ont diminué de 4,0 % par rapport à l'an dernier alors que les marges brutes ont augmenté de 18,5 % à 18,8 %.

Frais de vente et charges administratives et générales

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2019, les frais de vente et charges administratives et générales s'élevaient à 58,1 millions \$ comparativement à 61,2 millions \$ l'an dernier. Les frais de vente et charges administratives et générales ont diminué de 5,1 % par rapport à l'an dernier.

Charges financières nettes

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2019, les charges financières nettes s'élevaient à 2,4 millions \$ comparativement à 2,6 millions \$ l'an dernier. La moyenne du taux préférentiel canadien a augmenté à 3,95 % comparativement à 3,45 % l'an dernier. La moyenne du taux préférentiel des É.-U. a augmenté à 5,48 % comparativement à 4,71 % l'an dernier. La dette bancaire moyenne s'élevait à 63,4 millions \$ par rapport à 74,1 millions \$ l'année dernière.

SOMMAIRE DES HUIT DERNIERS TRIMESTRES COMPLÉTÉS

(en milliers de dollars, sauf pour les montants par action)

	Nov-2018	Fév-2019	Mai-2019	Août-2019
	\$	\$	\$	\$
Chiffre d'affaires	112 742	88 153	123 713	130 594
Bénéfice (perte) net - De base	197	(1 550)	1 855	2 472
Bénéfice (perte) net - Dilué	197	(1 550)	1 816	2 440
Bénéfice (perte) net par action - De base	0,02	(0,18)	0,22	0,29
Bénéfice (perte) net par action - Dilué	0,02	(0,18)	0,21	0,29

	Nov-2017	Fév-2018	Mai-2018	Août-2018
	\$	\$	\$	\$
Chiffre d'affaires	127 558	96 684	133 326	132 455
Bénéfice (perte) net - De base	2 216	(1 431)	1 812	1 993
Bénéfice (perte) net - Dilué	2 216	(1 431)	1 812	1 993
Bénéfice (perte) net par action - De base	0,26	(0,17)	0,21	0,23
Bénéfice (perte) net par action - Dilué	0,26	(0,17)	0,21	0,23

Tel qu'indiqué ci-haut, nos résultats des huit derniers trimestres suivent un cycle saisonnier, avec des ventes traditionnellement plus élevées durant les deuxièmes et troisièmes trimestres.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actifs totaux

Au 31 août 2019, les actifs totaux s'élevaient à 209,4 millions \$ comparativement à 218,3 millions \$ l'an dernier. La trésorerie au 31 août 2019 totalisait 1,5 million \$ comparativement à 2,2 millions \$ l'an dernier. Les comptes clients et autres comptes débiteurs affichaient 65,2 millions \$ au 31 août 2019 (identique à l'an dernier). La valeur des stocks au 31 août 2019 était de 99,8 millions \$ comparativement à 104,1 millions \$ l'an dernier. Les charges payées d'avance au 31 août 2019 totalisaient 2,6 millions \$ comparativement à 4,2 millions \$ l'an dernier. Les actifs au titre des régimes à prestations déterminées s'élevaient à 2,7 millions \$ au 31 août 2019 par rapport à 2,4 millions \$ l'an dernier. Au 31 août 2019, les investissements ont clôturé à 25 mille \$ (identique à l'an dernier), reflétant ainsi la valeur comptable de l'investissement dans la coentreprise. Les autres actifs étaient de 0,9 million \$ au 31 août 2019 (identique à l'an dernier).

Immobilisations corporelles et actifs incorporels

Au 31 août 2019, les immobilisations corporelles s'élevaient à 32,8 millions \$ comparativement à 34,8 millions \$ l'an dernier. Les dépenses en capital au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 totalisaient 0,5 million \$ comparativement à 0,9 million \$ l'an dernier. Les immobilisations corporelles capitalisées au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 comprenaient des bâtiments, des ordinateurs, du matériel roulant et de l'équipement de cour. Les actifs incorporels totalisaient 4,0 millions \$ au 31 août 2019 comparativement à 4,6 millions \$ l'an dernier. Le produit de disposition d'immobilisations corporelles au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 a été de 8 mille \$ comparativement à 45 mille \$ l'an dernier. L'amortissement des immobilisations corporelles et incorporels au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 était de 2,6 millions \$ comparativement à 2,7 millions \$ l'an dernier. Traditionnellement, les dépenses en capital sont généralement limitées au montant de l'amortissement.

Passifs totaux

Au 31 août 2019, les passifs totaux s'élevaient à 95,0 millions \$ comparativement à 106,5 millions \$ l'an dernier. La dette bancaire totalisait 56,6 millions \$ comparativement à 68,2 millions \$ l'an dernier. Les comptes fournisseurs et autres créditeurs étaient de 32,2 millions \$ au 31 août 2019 comparativement à 31,7 millions \$ l'an dernier. Les impôts à payer totalisaient 0,7 million \$ comparativement à 0,5 million \$ l'an dernier. Les provisions au 31 août 2019 s'élevaient à 1,6 million \$ comparativement à 1,5 million \$ l'an dernier. La dette à long terme au 31 août 2019 totalisait 47 mille \$ comparativement à 91 mille \$ l'an dernier. Les impôts différés s'élevaient au 31 août 2019 à 3,7 millions \$ comparativement à 3,6 millions \$ l'an dernier. Les obligations au titre des régimes à prestations déterminées étaient de 0,2 million \$ au 31 août 2019 comparativement à 1,0 million \$ l'an dernier.

Capitaux propres

Au 31 août 2019, les capitaux propres s'élevaient à 114,4 millions \$ comparativement à 111,8 millions \$ l'an dernier. La Société a généré un taux de rendement des capitaux propres de 3,2 % au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 comparativement à 2,8 % l'an dernier. Le prix de clôture en bourse des actions était de 4,52 \$ par action le 31 août 2019 comparativement à 7,10 \$ par action l'an dernier. La valeur comptable des actions au 31 août 2019 était de 13,45 \$ par action comparativement à 13,14 \$ par action l'an dernier. Le capital social a clôturé à 9,2 millions \$ (identique à l'an dernier). Le 14 février 2019, la Société a déclaré un dividende de 0,10 \$ par action pour un montant total de 851 mille \$ à tous les actionnaires inscrits aux registres en date du 28 février 2019, qui a été payé le 15 mars 2019 (aucun dividende versé l'an dernier).

Le 15 janvier 2017, la Société a accordé des actions différées à un dirigeant clé. En vertu de ce programme, le dirigeant était admissible à recevoir des actions de la Société si des cibles précises non reliées au marché étaient atteintes. La Société a reconnu la juste valeur marchande des actions à la date de l'octroi de cette option (494 mille \$) et les actions ont été acquises le 30 novembre 2017, car la Société a atteint les cibles de performance non reliées au marché à cette date. Le 12 avril 2019, la Société a modifié ces actions différées pour permettre le règlement en espèces à la discrétion du dirigeant clé. Le règlement en espèces permet au dirigeant clé de recevoir un paiement en espèces égal au nombre d'actions différées exercées multiplié par la juste valeur marchande des actions calculée en utilisant le cours de clôture moyen des vingt jours de bourse précédents. Le 12 avril 2019 (date de la modification), sur la base d'un cours de clôture moyen des actions de 6,27 \$ pour les vingt jours de bourse précédant le 12 avril 2019, un montant de 351 mille \$ a été transféré des résultats non distribués aux charges liées à la rémunération.

À la fin de chaque période de présentation jusqu'à ce que le passif soit réglé, la juste valeur du passif est réévaluée, toute variation de la juste valeur étant comptabilisée dans les résultats de la période. Au 31 août 2019, sur la base d'un cours de clôture de 4,52 \$, la Société a comptabilisé un recouvrement de la rémunération en actions de 44 mille \$ dans les charges au titre des avantages du personnel pour la période de trois mois terminée le 31 août 2019 avec une contrepartie dans les charges liées à la rémunération et un recouvrement de la rémunération en actions de 98 mille \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 août 2019. Au 31 août 2019, le passif au titre des actions différées compris dans les charges liées à la rémunération s'élevait à 253 mille \$ et aucune action n'a été émise ni réglée en espèces.

LIQUIDITÉ ET GESTION DU CAPITAL

Financement

En mai 2019, la Société a renouvelé son entente de crédit avec ses prêteurs actuels, soit deux banques à charte canadiennes. L'entente de crédit comprend une marge maximale de 90 millions \$ renouvelable en mai 2021. De plus, un accordéon de 10 millions \$ est disponible une fois par année fiscale pour un maximum de 150 jours seulement. Les fonds empruntés en vertu de cette entente de crédit portent intérêt au taux préférentiel plus une prime et sont garantis par une sûreté de premier rang sur l'universalité des biens meubles de la Société. Au 31 août 2019, la Société respectait ses engagements financiers. Au 31 août 2019, selon l'entente de crédit, la Société utilisait 53,0 millions \$ de sa facilité de crédit comparé à 63,0 millions \$ l'an dernier.

Les affaires de la Société sont sujettes à des fluctuations saisonnières, avec des ventes traditionnellement plus élevées durant les deuxièmes et troisièmes trimestres. Par conséquent, les besoins de liquidités sont généralement plus grands pendant ces périodes. La direction croit que la marge actuelle est adéquate pour répondre aux besoins des flux de trésorerie prévisionnels. Les sources de financement et l'accès au capital sont divulgués en détail sous la rubrique LIQUIDITÉ ET GESTION DU RISQUE DANS LES CONDITIONS ÉCONOMIQUES ACTUELLES.

Flux de trésorerie

Pour les neuf premiers mois de l'exercice 2019, les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles étaient de (13,4) millions \$ par rapport à (14,4) millions \$ l'an dernier. Les activités de financement au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 étaient de 11,1 millions \$ en comparaison à 11,9 millions \$ l'an dernier. Les activités d'investissement au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2019 étaient de (0,5) million \$ comparativement à (0,8) million \$ l'an dernier (voir Immobilisations corporelles et actifs incorporels pour de plus amples détails).

LIQUIDITÉ ET GESTION DU RISQUE DANS LES CONDITIONS ÉCONOMIQUES ACTUELLES

Les objectifs de la Société sont les suivants :

1. Maintenir sa souplesse financière afin de préserver sa capacité à respecter ses obligations financières;
2. Maintenir un ratio dette/équité faible pour préserver sa capacité à poursuivre sa stratégie de croissance interne;
3. Maintenir des ratios financiers selon les exigences requises;
4. Fournir un rendement adéquat à ses actionnaires.

La Société définit son capital comme l'avoir des actionnaires et ses dettes. L'avoir des actionnaires correspond au montant payé de capital action pour les actions émises, entièrement payées et libérées plus les résultats non distribués calculés sur une base consolidée selon les IFRS. La dette comprend l'endettement bancaire réduit par les montants de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La capitalisation représente la somme de la dette et des capitaux propres.

La Société gère sa structure de capital et effectue des ajustements en fonction des changements des conditions économiques et des caractéristiques de risque des actifs sous-jacents. Afin de maintenir ou d'ajuster sa structure de capital, la Société peut ajuster le montant des dividendes payés aux actionnaires, émettre de nouvelles actions ou racheter des actions en vertu du cours normal d'offre de l'émetteur, acquérir ou vendre des actifs afin d'améliorer sa performance et sa flexibilité financière ou retourner du capital aux actionnaires. L'utilisation première du capital par la Société est pour financer des augmentations du fonds de roulement sans effet sur la trésorerie, et des dépenses en capital pour augmenter sa capacité de production. La Société finance ces besoins à même le fonds de roulement provenant de l'exploitation et de ses facilités de crédit d'exploitation. La stratégie et les objectifs financiers de la Société demeurent pratiquement inchangés.

La Société est soumise à certains engagements en vertu de son entente de crédit. Ces engagements comprennent un ratio dette/équité et un ratio de couverture des intérêts. La Société surveille ses ratios sur une base mensuelle. La Société respecte actuellement toutes les exigences en capital imposées par toute entité externe. La Société ne fait l'objet d'aucune autre obligation relative à son capital imposée par quelque entité externe autre que celles prévues en vertu de son entente de crédit. La Société juge que tous ces ratios se situent dans des limites raisonnables, en tenant compte de la taille relative de la Société et de ses objectifs de gestion du capital.

Aux 31 août 2019 et 2018, la Société a réalisé les résultats suivants eus égard à ses objectifs de gestion du capital :

	Au	Au
Gestion du capital	31 août 2019	31 août 2018
Ratio de la dette sur le capital	32,7 %	37,3 %
Ratio de couverture des intérêts	3,2	3,7
Rendement sur l'avoir des actionnaires	3,2 %	2,8 %
Ratio du fonds de roulement	1,9	1,7
BAIIA (en milliers de dollars)	8 904	8 622

Ces mesures ne sont pas exigées par l'IFRS et sont définies par la Société comme suit :

- Le ratio de la dette sur le capital représente la dette couverte par l'avoir des actionnaires. La dette couverte est la dette bancaire moins l'encaisse et les équivalents d'encaisse. La capitalisation consiste en la dette couverte plus l'avoir des actionnaires.
- Le ratio de couverture des intérêts représente le BAIIA au cours de la période pour laquelle le calcul est effectué sur les frais d'intérêts pour la même période sur une base consolidée, calculé sur une période continue de quatre trimestres.
- Le rendement sur l'avoir des actionnaires correspond au bénéfice (perte) net divisé par l'avoir des actionnaires.
- Le ratio du fonds de roulement est le total des actifs à court terme divisé par le total des passifs à court terme.
- BAIIA est le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

Structure de coût, besoins de fonds de roulement et service de la dette

Au 31 août 2019, son ratio de la dette sur le capital était de 32,7 % par rapport à 37,3 % au 31 août 2018. En mai 2019, la Société a renouvelé son entente de crédit avec ses prêteurs actuels, soit deux banques à charte canadiennes. L'entente de crédit comprend une marge maximale de 90 millions \$ renouvelable en mai 2021. De plus, un accordéon de 10 millions \$ est disponible une fois par année fiscale pour un maximum de 150 jours seulement. Les fonds empruntés en vertu de cette entente de crédit portent intérêt au taux préférentiel plus une prime et sont garantis par une sûreté de premier rang sur l'universalité des biens meubles de la Société. Au 31 août 2019, la Société respectait ses engagements financiers. Au 31 août 2019, selon l'entente de crédit, la Société utilisait 53,0 millions \$ de sa facilité de crédit comparé à 63,0 millions \$ l'an dernier.

Pour de plus amples informations, les principaux facteurs de risque auxquels la Société fait face sont présentés dans le rapport de gestion contenu dans le rapport annuel de la Société pour l'année financière terminée le 30 novembre 2018, ainsi que dans la notice annuelle sur SEDAR (www.sedar.com).

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Au 31 août 2019, les loyers minimums futurs à payer sur les baux de location-exploitation pour les bureaux, les entrepôts, les véhicules, les cours et l'équipement, n'ont pas significativement changés et s'établissaient comme suit :

Engagements contractuels	Paiements dus par période (en milliers de dollars)				
	Total	Moins d'un an	1 - 3 ans	4 - 5 ans	Plus de 5 ans
Location-exploitation	17 120	4 547	7 336	4 076	1 161
Engagements d'achat	22	22	-	-	-
Engagements contractuels totaux	17 142	4 569	7 336	4 076	1 161

Passifs éventuels

Dans le cours normal des affaires, certaines actions en responsabilité pour les produits et d'autres réclamations ont été entreprises contre la Société, et s'il y a lieu, ses fournisseurs. Bien qu'il existe des difficultés inhérentes à prévoir les résultats de telles actions, la direction a vigoureusement contesté la validité de ces réclamations, le cas échéant, et à sa connaissance actuelle, elle croit que celles-ci sont sans fondement et ne s'attend pas à ce que les résultats de ces réclamations, en tenant compte des couvertures d'assurance en vigueur ou de la nature des réclamations, prises individuellement ou dans leur ensemble, puissent avoir un impact négatif important sur la position financière consolidée, les résultats d'exploitation ou les bénéfices futurs de la Société.

FACTEURS DE RISQUE

Les facteurs de risque et d'incertitude pouvant affecter la Société dans le futur demeurent sensiblement les mêmes que ceux apparaissant dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans le rapport annuel 2018. Seuls ces facteurs comportant des éléments variables sont décrits ci-bas :

Dépendance relative aux clients importants

Seulement un client important contribue plus de 10 % aux ventes totales de la Société au cours des trois mois terminés le 31 août 2019 (identique à l'an dernier) et seulement un client important contribue plus de 10% aux ventes total de la Société au cours des neuf mois terminés le 31 août 2019 (deux clients importants l'an dernier).

Ce qui suit représente le total des ventes constituées principalement de divers produits de bois aux clients importants :

(en milliers de dollars)	Trois mois terminés le				Neuf mois terminés le			
	31 août 2019		31 août 2018		31 août 2019		31 août 2018	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Ventes aux clients importants qui ont contribué plus de 10% du total des ventes de la Société	17 555	13,4	17 766	13,4	45 408	13,3	87 985	24,3

La perte d'un client important pourrait avoir un impact majeur sur les résultats, les opérations et sur la santé financière de la Société. Les valeurs comptables des actifs financiers représentent le risque de crédit maximal.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES INSTRUMENTS

Les instruments financiers et autres instruments demeurent essentiellement les mêmes que ceux apparaissant dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2018. Seuls les facteurs de variabilité avec des composants sont décrits ci-dessous :

Les échéances contractuelles des passifs financiers au 31 août 2019 s'établissent comme suit :
(en milliers de dollars)

Passifs financiers				
	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	De 0 à 12 mois	De 12 à 36 mois
Dette bancaire	56 579	56 579	56 579	-
Fournisseurs et autres créditeurs	32 216	32 216	32 216	-
Dette à long terme	47	47	15	32
Total des passifs financiers	88 842	88 842	88 810	32

Risque de taux d'intérêt

La Société détient une facilité de crédit renouvelable pour financer ses besoins en fonds de roulement. Les frais d'intérêts de cette facilité de crédit dépendent du taux préférentiel des banques canadiennes et américaines. L'augmentation de ce taux aura, le cas échéant, une incidence défavorable sur la rentabilité de la Société. La direction ne croit pas que la fluctuation des taux d'intérêt aura une incidence importante sur ses résultats d'exploitation. Une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt sur la dette bancaire de 56,6 millions \$ accroîtrait annuellement les dépenses d'intérêt de 0,6 million \$.

Risque de change

La Société pourrait recourir à des contrats de change à terme pour couvrir certains créditeurs et, à l'occasion, des engagements d'achats futurs libellés en dollars US, en euros et en livres sterling. Une variation de 5 % du dollar canadien par rapport aux monnaies étrangères n'aurait pas d'incidence significative sur le bénéfice net de la Société. Au 31 août 2019, la Société était exposée au risque de change par l'intermédiaire des éléments suivants :

Actifs et passifs financiers mesurés à leurs coûts amortis

(en milliers de dollars)

	Dollars US	Livres sterling	Euros
Trésorerie	1 780	219	13
Clients et autres débiteurs	6 276	238	-
Fournisseurs et autres créditeurs	(4 414)	(30)	(408)
Dette à long terme	(35)	-	-
Exposition nette	3 607	427	(395)
Taux de change du \$CA au 31 août 2019	1,3311	1,6186	1,4622
Impact sur le bénéfice net en fonction d'une fluctuation de 5 % du \$CA	173	25	(21)

Risque de crédit

La Société est exposée à un risque de crédit de la part de ses clients. En s'assurant d'une composition diversifiée de sa clientèle, ce risque est atténué en réduisant le montant auquel la Société est exposée envers l'un ou l'autre de ses clients. De plus, la Société utilise un système de gestion du crédit pour limiter le risque de pertes dues à l'insolvabilité ou à une faillite d'un de ses clients. Elle a également recours à l'assurance-crédit afin de réduire les pertes dues aux créances irrécouvrables. Finalement, la Société a adopté une politique de crédit qui définit les conditions de crédit devant être respectées par ses clients. Des limites précises de crédit sont établies pour chaque client et sont régulièrement révisées. En se basant sur la tendance historique de paiement, les renseignements actuels en matière de crédit et l'expérience disponible, la Société juge qu'aucune provision pour créances douteuses n'est nécessaire en ce qui concerne les comptes clients qui sont courants ou en souffrance (à l'exception des provisions pour créances douteuses déjà enregistrées). La Société ne possède pas de contrats à long terme avec aucun de ses clients. Les contrats de distribution sont normalement attribués annuellement et peuvent être révoqués.

Le tableau suivant présente les informations sur l'exposition au risque de crédit et sur les pertes de crédit attendues sur les clients :

(en milliers de dollars)

	31 août 2019	31 août 2018
	\$	\$
Courant	60 416	61 039
En souffrance - 31 à 60 jours	2 890	3 113
En souffrance - 61 à 90 jours	1 340	719
En souffrance - 91 à 120 jours	342	14
En souffrance - Plus de 120 jours	348	424
	65 336	65 309
Provision pour créances douteuses	(421)	(465)
Solde à la fin de la période	64 915	64 844

Au 31 août 2019, un montant de 241 mille \$ était inclus dans la provision pour créances douteuses pour des clients spécifiques ayant des comptes à recevoir totalisant 241 mille \$. Hormis la provision spécifique, les pertes de crédit attendues sont limitées à 180 mille \$ donc les pertes de crédit attendues en fonction de l'âge des comptes à recevoir n'ont pas été présentées séparément dans le tableau ci-haut.

Juste valeur

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants sur le marché à la date d'évaluation. La juste valeur est fondée sur l'information disponible sur le marché. En l'absence d'une telle information, elle est estimée à l'aide de techniques d'actualisation de la valeur et d'hypothèses concernant le montant et le calendrier des flux de trésorerie futurs et les taux d'actualisation compte tenu du niveau approprié de risque lié aux instruments. La juste valeur estimative pourrait différer du montant qui serait obtenu advenant le règlement immédiat des instruments. La valeur comptable des comptes de trésoreries, comptes clients et autres débiteurs, dette bancaire, fournisseurs et autres créditeurs, et dette à long terme se rapproche de leurs justes valeurs.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les opérations entre parties liées demeurent sensiblement les mêmes que ceux apparaissant dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2018.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les estimations comptables critiques demeurent sensiblement les mêmes que ceux apparaissant dans le rapport de gestion annuel de la Société contenu dans son rapport annuel 2018.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables de la Société appliquées dans les états financiers consolidés intermédiaires de la Société sont les mêmes que celles décrites dans la note 3 des états financiers consolidés contenus dans son rapport annuel 2018 à l'exception de la note 3 incluse dans les états financiers consolidés intermédiaires se terminant le 31 août 2019 dans la section changements de normes comptables.

INFORMATION SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Au 31 août 2019, 8 506 554 actions ordinaires étaient en circulation (identique à l'an dernier). La Société a autorisé l'émission d'un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur au pair. Au 4 octobre 2019, 8 506 554 actions ordinaires étaient en circulation.

PERSPECTIVES

Au cours de l'exercice financier 2019, la Société mettra l'accent sur la croissance des ventes tout en maintenant une discipline sur les marges bénéficiaires, et être à l'affût des opportunités de croissance afin d'accroître sa part de marché. Notre concentration sur les lignes de produits à valeur ajoutée continuera d'être à l'avant-plan de notre stratégie. La direction est déterminée à garder les coûts d'exploitation alignés avec la fluctuation économique. La Société s'est engagée à améliorer son expérience client de façon continue.

Selon la SCHL, les mises en chantier devraient ralentir graduellement jusqu'en 2020, passant des niveaux élevés connus en 2017 de 193 700 unités à 204 500 unités en 2019. Les ventes de maison devraient progressivement modérer après le sommet de 2016. (Source: Housing Market Outlook). Aux États-Unis, le marché résidentiel demeure vigoureux, ce qui peut occasionner de bonnes opportunités et un potentiel de croissance.

ATTESTATION

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'élaborer et de maintenir un système de contrôles et de procédures de communication de l'information de manière à fournir l'assurance raisonnable que toute l'information importante liée à la Société et à ses filiales est recueillie et communiquée en temps opportun à la haute direction de manière à ce que des décisions éclairées puissent être prises en temps opportun en ce qui concerne son obligation d'informer le public.

Il incombe à la direction d'élaborer et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière qui sont adéquats de façon à fournir l'assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des rapports financiers à des fins externes conformément aux IFRS.

Dans la conception de ces contrôles, il faut considérer le fait qu'en raison de ses limites inhérentes, tout système de contrôles, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne saurait fournir qu'une assurance raisonnable que les objectifs de contrôle visés seront atteints et qu'il pourrait ne pas être en mesure de prévenir ni de détecter des inexactitudes. Les projections quant à l'application de l'évaluation de l'efficacité à des périodes ultérieures présentent le risque que le contrôle puisse devenir inadéquat du fait de l'évolution possible des conditions existantes ou de la détérioration du degré de conformité aux politiques et procédures. De plus, la direction doit faire appel à son jugement lorsqu'elle évalue les contrôles et procédures.

Aucune modification n'a été apportée au contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au cours des trois mois et neuf mois terminés le 31 août 2019 qui a eu, ou qui pourrait vraisemblablement avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société.

Delson, le 4 octobre 2019



Patrick Goodfellow
Président et chef de la direction



Charles Brisebois, CPA, CMA
Chef de la direction financière