

Analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation

La présente analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation (l'« analyse ») vise à fournir au lecteur un aperçu des changements survenus dans la situation financière de Héroux-Devtek Inc. (« Héroux-Devtek » ou « la société ») entre le 31 mars 2010 et le 30 septembre 2010. Elle permet également de comparer les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, avec ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Cette analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés de l'exercice terminé le 31 mars 2010 et l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation correspondante, deux documents disponibles sur le site Web de la société au www.herouxdevtek.com, de même qu'avec les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés datés du 30 juin 2010 et du 30 septembre 2010. Les états financiers consolidés de Héroux-Devtek ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). La société publie ses résultats en dollars canadiens. Sauf indication contraire, tous les montants apparaissant dans cette analyse sont exprimés en dollars canadiens.

Mise en garde concernant les déclarations prospectives

Dans le but de fournir aux actionnaires et aux investisseurs potentiels des renseignements concernant Héroux-Devtek, notamment l'évaluation par la direction des projets et des opérations à venir, certaines déclarations de la présente analyse constituent des déclarations de nature prospective soumises à des facteurs de risque, des incertitudes et d'autres facteurs importants susceptibles de faire en sorte que le rendement réel de la société diffère grandement de celui indiqué ou sous-entendu par ces déclarations prospectives.

Ces facteurs comprennent, sans toutefois s'y limiter : l'impact des conditions économiques mondiales et, en particulier, la conjoncture au Canada et aux États-Unis; la situation de l'industrie, y compris les amendements aux lois et aux règlements; l'intensification de la concurrence; une pénurie de personnel ou de gestionnaires qualifiés; la disponibilité et les fluctuations des prix des matières premières; les variations des taux de change ou d'intérêt; la volatilité des marchés boursiers et les incidences des politiques comptables établies par les autorités de normalisation canadiennes, américaines et internationales. Certains de ces facteurs font l'objet d'une description plus détaillée à la rubrique intitulée « Risques et incertitudes » de la présente analyse. Il faut noter que la présente liste de facteurs susceptibles d'influer sur la croissance, les résultats et le rendement à venir n'est pas exhaustive, et que le lecteur ne devrait pas accorder une confiance indue aux déclarations de nature prospective.

Bien que la société estime que les prévisions exprimées par le biais des déclarations prospectives sont fondées sur les renseignements dont elle disposait au moment où elle a formulé lesdites déclarations prospectives, rien ne peut garantir que ces prévisions se révéleront exactes. Toutes les déclarations prospectives faites ultérieurement, par écrit ou verbalement, par la société ou quiconque agissant en son nom, doivent être considérées expressément à la lumière des mises en garde susmentionnées. À moins qu'elle n'y soit tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières

applicables, la société nie expressément toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements à venir ou autrement.

Aperçu général

Héroux-Devtek et ses filiales se spécialisent dans la conception, le développement, la fabrication, la réparation et l'entretien de systèmes et de composants destinés essentiellement aux secteurs aérospatial et industriel. Par conséquent, une part importante des ventes de la société est réalisée auprès d'un nombre limité de clients situés pour la plupart aux États-Unis et au Canada.

Héroux-Devtek dessert deux grands secteurs d'activité : l'aérospatiale et les produits industriels. La société fournit des trains d'atterrissage aussi bien aux marchés commerciaux que militaires du secteur aérospatial (y compris des pièces de rechange et des services d'entretien et de réparation) ainsi que des composants structureaux d'aéronefs (incluant des ensembles prêts-à-monter). Dans le secteur commercial, la société est présente sur les marchés des jets d'affaires, des avions régionaux, des hélicoptères et des gros-porteurs commerciaux. Dans le secteur militaire, la société fournit des pièces et des services destinés aux principaux programmes d'avions militaires, pour la plupart aux États-Unis.

Les composants de grande dimension pour le matériel affecté à la production d'énergie constituent les principaux produits offerts par Héroux-Devtek dans le secteur industriel. La société vend également des composants de précision destinés à d'autres applications industrielles, notamment pour les secteurs de l'énergie éolienne et de l'équipement lourd.

Le secteur aérospatial regroupe les lignes de produits Trains d'atterrissage et Aérostructure. Le secteur industriel regroupe quant à lui les activités liées à la fabrication de composants de grande dimension pour le marché de la production d'énergie, de même que d'autres produits appartenant à la ligne de produits industriels (autrefois appelée la ligne de produits Composantes de turbines à gaz). La ligne de produits Trains d'atterrissage se spécialise dans la conception, la fabrication, la réparation et l'entretien de trains d'atterrissage; elle a mis sur pied une équipe d'ingénierie de conception chevronnée et reconnue. La ligne de produits Aérostructure fabrique des composants structureaux d'aéronefs dont les dimensions varient de petite à très grande, destinés aux marchés de l'aérospatiale commerciale et militaire. La ligne de produits industriels fabrique des composants de grande dimension destinés au marché de la production d'énergie, notamment au secteur de l'énergie éolienne, et à d'autres marchés industriels.

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, les marchés que dessert la société sont demeurés au ralenti et les ventes consolidées, si l'on ne tient pas compte de l'acquisition conclue le 28 avril 2010 (voir ci-après), ont été un peu inférieures à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en excluant l'incidence des devises. Même si les carnets de commandes des grands avionneurs demeurent remplis, et que les annonces se poursuivent à un bon rythme, la société ne prévoit pas accroître de façon importante son chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2011, par rapport à celui de l'exercice 2010, si l'on ne tient pas compte, encore une fois, de l'acquisition réalisée en avril 2010.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Acquisition des actifs de la société Eagle Tool Machine Co. et de sa filiale

Comme il a été mentionné antérieurement dans nos états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés datés du 30 juin 2010, la société a annoncé, le 28 avril 2010, qu'elle avait complété, par l'entremise d'une filiale américaine, l'acquisition de la quasi-totalité des actifs nets de la société Eagle Tool & Machine Co (« Eagle ») et de sa filiale All Tool Inc (« E2 »), deux sociétés privées, basées aux États-Unis, spécialisées dans la fabrication de composants usinés de précision destinés principalement au secteur de l'aérospatiale militaire, dont les ventes annuelles se sont élevées à environ 40 millions de dollars au cours de leur exercice financier terminé le 31 décembre 2009 (se référer à la Note 3 des états financiers consolidés intermédiaires).

La répartition provisoire du prix d'achat total des actifs nets acquis, ainsi que les sources de financement, se présentent comme suit :

Actifs nets acquis (000 \$)		Sources de financement (000 \$)	
Fonds de roulement	16 797 \$	Facilités de crédit	16 711 \$
Immobilisations corporelles	8 498	Trésorerie	12 102
Carnet de commandes	1 390	Billet à payer, portant intérêt à 5 %, remboursable sur 40 mois	3 721
Écart d'acquisition	5 849		
	32 534 \$		32 534 \$

Pour financer cette transaction, la société a prélevé un montant de 16,7 millions de dollars (16,5 millions de dollars US) sur ses facilités de crédit américaines et a utilisé 12,1 millions de dollars de sa trésorerie au cours du premier trimestre de l'exercice 2011.

Dans la présente analyse de la situation financière et des résultats d'exploitation, la direction explique les résultats consolidés des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010 qui englobent ceux d'Eagle et E2. Pour tous les points importants expliqués, la direction fait ressortir l'incidence de l'acquisition sur les résultats du deuxième trimestre et des six premiers mois de l'exercice afin d'aider le lecteur à comprendre l'évolution des résultats d'un exercice à l'autre, abstraction faite de la transaction d'acquisition. Veuillez également garder à l'esprit que tous les résultats du deuxième trimestre et des six premiers mois de l'exercice d'Eagle et E2 ne couvrent que la période postérieure à l'acquisition, qui s'étend du 28 avril 2010 au 30 septembre 2010, ce qui ne représente pas un semestre complet.

Opérations sur devises

La société est exposée aux fluctuations de change découlant de la conversion des revenus (ventes), des dépenses et des éléments d'actif et de passif de ses établissements étrangers autonomes, de même que de la conclusion de transactions commerciales libellées en devises étrangères. Des taux moyens sont utilisés pour convertir les ventes (à l'exception des contrats de change à terme) et les dépenses des périodes visées, alors que des taux de clôture sont utilisés pour convertir les éléments d'actif et de passif.

	Trimestre terminé le 30 septembre		Six mois terminés le 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
Taux moyen	1,0391	1,0974	1,0333	1,1323
Taux de clôture au 30 septembre 2010 et au 31 mars 2010			1,0290	1,0158

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, la valeur du dollar canadien a progressé par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, ce qui a exercé une pression accrue sur les résultats et les ventes de la société libellés en dollars américains. L'incidence de la fluctuation des devises sur les montants des ventes, du bénéfice brut et de certains postes spécifiques du bilan est présentée plus loin dans la présente analyse.

La société a recours à des instruments financiers dérivés, conformément à sa politique de couverture, pour se protéger contre les risques liés aux fluctuations des devises (dollar canadien par rapport au dollar US) et en atténuer les effets. Au 30 septembre 2010, la société avait conclu des contrats de change à terme en vertu desquels elle vendra 151,1 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,1342, alors qu'au 30 juin 2010, elle détenait des contrats de change à terme pour 149,9 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,1388. Au 31 mars 2010, la société détenait des contrats de change à terme totalisant 150,0 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,1436. Ces contrats viennent à échéance à différentes dates au cours des cinq prochains exercices financiers, mais la plupart d'entre eux arriveront toutefois à échéance au cours des deux prochains exercices.

Au 30 septembre 2010, la société avait également conclu des contrats de change à terme pour un total de 9,3 millions de dollars US assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,2372. Ces contrats viennent à échéance à différentes dates au cours des quatre prochains exercices. Ces contrats visent à couvrir les risques de change (dollar canadien par rapport au dollar américain) liés à certains instruments dérivés incorporés.

Ventes consolidées

Comme il a été mentionné précédemment, le climat économique général, quoique plus favorable, ne contribue pas encore à l'amélioration du volume des ventes de la société. Pour le deuxième trimestre terminé le 30 septembre 2010, les ventes ont totalisé 83,2 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 76,6 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Si l'on exclut les ventes de 13,5 millions de dollars provenant de l'acquisition d'Eagle et E2, les ventes consolidées ont en fait reculé de 6,9 millions de dollars, ou 9,0 %, par rapport à celles du

deuxième trimestre de l'exercice précédent, en raison principalement d'un recul de 4,2 millions de dollars des ventes liées aux services de réparation et d'entretien et de l'incidence négative de 2,6 millions de dollars attribuable à la variation de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine.

Depuis le début de l'exercice, les ventes consolidées atteignent 165,7 millions de dollars, soit 4,4 % de plus que les ventes de 158,7 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Si l'on exclut les ventes de 20,6 millions de dollars effectuées par Eagle et E2 depuis leur acquisition, les ventes consolidées ont reculé de 13,6 millions de dollars, ou 8,6 %. Pour les six premiers mois de l'exercice, l'évolution du dollar canadien par rapport à la devise américaine a eu une incidence négative de 7,6 millions de dollars, ou 4,8 %, comparativement à la même période l'an dernier. Le reste de l'écart s'explique par une baisse des ventes de produits militaires dans le secteur aérospatial.

Les ventes sectorielles de la société se sont établies comme suit :

Secteur	<u>Trimestres terminés</u>				<u>Six mois terminés</u>			
	<u>les 30 septembre</u>				<u>les 30 septembre</u>			
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>Variation</u>		<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>Variation</u>	
	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>%</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>%</u>
Total Aérospatial	76 967	70 911	6 056	8,5	153 009	146 094	6 915	4,7
Total Industriel	6 227	5 659	568	10,0	12 726	12 636	90	0,7
Total	83 194	76 570	6 624	8,7	165 735	158 730	7 005	4,4

Pour l'exercice en cours, les ventes du secteur aérospatial, hormis l'acquisition dont les ventes sont comprises dans le secteur aérospatial, ont fléchi de 7,4 millions de dollars, ou 10,4 %, au cours du trimestre et de 13,6 millions de dollars, ou 9,3 %, depuis le début de l'exercice, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, essentiellement pour les mêmes raisons que celle expliquées plus haut.

Les ventes du secteur industriel se sont légèrement améliorées en raison de l'accroissement des ventes destinées à l'industrie de l'équipement lourd.

Secteur aérospatial

La répartition par produit des ventes du secteur aérospatial, présentées dans le tableau ci-dessus, s'établit comme suit :

Produit	<u>Trimestres terminés</u>				<u>Six mois terminés</u>			
	<u>les 30 septembre</u>				<u>les 30 septembre</u>			
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>Variation</u>		<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>Variation</u>	
	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>%</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>%</u>
Trains d'atterrissage	53 581	47 375	6 206	13,1	107 855	95 493	12 362	12,9
Aérostructure	23 321	23 342	(21)	-	45 015	50 084	(5 069)	(10,1)
Autres	65	194	(129)	(66,5)	139	517	(378)	(73,1)
Total	76 967	70 911	6 056	8,5	153 009	146 094	6 915	4,7

Les ventes de la ligne de produits Trains d'atterrissage ont progressé de 13,1 % au deuxième trimestre et de 12,9 % depuis le début de l'exercice, comparativement à l'exercice précédent, pour atteindre respectivement 53,6 millions de dollars et 107,9 millions de dollars. Par contre, si l'on exclut les ventes réalisées par Eagle et E2, elles ont fléchi de 15,4 % au deuxième trimestre et de 8,5 % au cours des six premiers mois de l'exercice. Depuis le début de l'exercice, les ventes ont été affectées par une réduction des volumes de production et une diminution des besoins des clients en matière de services de réparation et d'entretien durant le trimestre, par l'incidence négative de l'évolution des taux de change, de même que par une baisse des ventes des services d'ingénierie à la suite de l'achèvement de certains projets. Toutefois, par rapport à l'exercice précédent, l'obtention de nouveaux contrats dans le cadre des programmes commerciaux du A-320, du B-787 et du Fokker, a plus que compensé le recul des ventes dans certains autres programmes de gros porteurs commerciaux provenant d'une réduction de la cadence de production de certains clients.

Au deuxième trimestre, les ventes de la ligne de produits Aérostructure ont été comparables à celles de l'exercice précédent. Depuis le début de l'exercice, les ventes de la ligne de produits Aérostructure ont reculé de 10,1 % par rapport à la même période l'an dernier, pour s'établir à 45,0 millions de dollars, en raison d'une baisse des ventes au premier trimestre qui s'explique par un recul des ventes liées au F-16 sur le marché secondaire et des ventes liées à l'appareil F-22, ainsi que par une diminution des ventes liées au Joint Strike Fighter (« JSF ») attribuable en grande partie à des modifications de calendrier. L'appréciation du dollar canadien a également eu un impact négatif sur les ventes de cette ligne de produits libellées en dollars américains par rapport à l'exercice précédent. Ces variations négatives ont été en partie contrebalancées par une augmentation des ventes liées au F-18 ainsi que par une progression des ventes dans les marchés des jets d'affaires (Challenger 605 et 850) et des jets régionaux et avions à turbopropulseurs (Dash 8).

Les ventes du secteur aérospatial, présentées dans le tableau ci-dessus, peuvent être ventilées comme suit :

Secteur	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>				<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>			
	2010	2009	<u>Variation</u>		2010	2009	<u>Variation</u>	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Militaire (1)	47 806	43 468	4 338	10,0	94 175	91 354	2 821	3,1
Commercial	29 161	27 443	1 718	6,3	58 834	54 740	4 094	7,5
Total du secteur aérospatial	76 967	70 911	6 056	8,5	153 009	146 094	6 915	4,7

(1) inclut les produits militaires vendus à des clients civils et à des gouvernements.

Si l'on ne tient pas compte de l'acquisition d'Eagle et E2, les ventes de produits militaires ont reculé de 18,5 % durant le trimestre et de 17,8 % depuis le début de l'exercice, en comparaison à l'exercice précédent, tandis que les ventes commerciales ont progressé respectivement de 2,3 % et 4,7 % par rapport aux mêmes périodes l'an dernier. Comme il a été mentionné plus haut, l'obtention de nouveaux contrats dans le cadre des programmes du A-320, du B-787 et du Fokker, parallèlement à l'accroissement des ventes réalisées dans les marchés des jets régionaux, des avions à turbopropulseurs et des jets d'affaires, a eu pour effet d'accroître le volume de ventes dans le secteur commercial. De leur côté, les ventes dans le secteur militaire ont été quelque peu affectées par une réduction de productivité relative au volume de production et une diminution des besoins des clients en matière de services de réparation et d'entretien, par une baisse des ventes générées par les programmes d'ingénierie et par un recul des ventes liées aux programmes du F-16, du F-22 et du JSF, comme il est expliqué plus haut.

Secteur industriel

Les ventes du secteur industriel se sont établies comme suit :

Produit	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>				<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>			
	2010	2009	<u>Variation</u>		2010	2009	<u>Variation</u>	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Turbines à gaz	2 419	3 083	(664)	(21,5)	5 654	7 046	(1 392)	(19,8)
Autres produits industriels	3 808	2 576	1 232	47,8	7 072	5 590	1 482	26,5
Total	6 227	5 659	568	10,0	12 726	12 636	90	0,7

Au deuxième trimestre, les ventes du secteur industriel ont progressé par rapport à l'exercice précédent, stimulées par l'accroissement de la demande d'équipement lourd dans l'industrie minière. D'autre part, le sous-secteur des turbines à gaz continue d'être confronté à la faiblesse de la demande dans l'industrie de la production d'énergie. Dans l'ensemble, depuis le début de l'exercice, les ventes réalisées par notre secteur industriel sont comparables à celles de l'exercice précédent, alors que le recul des ventes de composants de turbines à gaz a été compensé par l'augmentation des ventes du sous-secteur des autres produits industriels de la société, pour les mêmes raisons que celles énoncées plus haut.

Répartition géographique des ventes

La répartition géographique des ventes de la société s'est établie comme suit :

Marché géographique	<u>Trimestres terminés</u>		<u>Six mois terminés</u>	
	<u>les 30 septembre</u>		<u>les 30 septembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
Canada	28 %	30 %	29 %	29 %
États-Unis	68 %	69 %	67 %	69 %
International	4 %	1 %	4 %	2 %
	100 %	100 %	100 %	100 %

La répartition géographique des ventes est à peu près similaire à celle de l'exercice précédent et reflète l'incidence d'expéditions de commandes à un nouveau client européen (programme Stork – Fokker) ainsi que le recul des ventes de produits militaires aux États-Unis dont il a déjà été fait mention.

Bénéfice brut

Pour le deuxième trimestre terminé le 30 septembre 2010, le bénéfice brut consolidé, exprimé en pourcentage des ventes, a fléchi de 2,2 % pour s'établir à 13,1 %, comparativement à 15,3 % l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice brut consolidé a reculé de 2,2 % pour s'établir à 13,6 %, comparativement à 15,8 % l'an dernier.

Si l'on exclut l'impact de l'acquisition d'Eagle et E2 sur les résultats de l'exercice en cours, la marge bénéficiaire brute, exprimée en pourcentage des ventes, aurait été légèrement plus élevée de 0,4 % pour le trimestre et de 0,3 % pour le premier semestre.

Durant le trimestre et depuis le début de l'exercice, en ne tenant pas compte de l'acquisition, le bénéfice brut de la ligne de produits Trains d'atterrissage a été affecté principalement par un recul des ventes et une baisse de productivité dans le secteur des services de réparation et d'entretien,

ce qui a engendré une sous-imputation plus importante des frais généraux de fabrication, par rapport à l'exercice précédent.

Au cours du trimestre, la marge bénéficiaire brute de la ligne de produits Aérostructure s'est améliorée par rapport à l'exercice précédent, de même que par rapport au premier trimestre du présent exercice, en raison d'une augmentation du volume de production en vue de la hausse prévue des ventes dans la deuxième moitié de l'exercice en cours, ce qui a permis une meilleure absorption des frais généraux de fabrication.

La ligne de produits industriels a amélioré sa marge bénéficiaire brute par rapport à l'exercice précédent, aussi bien au deuxième trimestre que depuis le début de l'exercice. Cette situation résulte d'une hausse marginale des ventes et de l'amélioration continue de la productivité des activités de fabrication dans ce secteur d'activité, comparativement à l'exercice précédent.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, les fluctuations du dollar canadien par rapport à la devise américaine n'ont eu qu'un impact favorable minime de 0,2 million de dollars sur le bénéfice brut en dollars, ou 0,6 % sur la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes, comparativement à la période correspondante l'an dernier. Toutefois, pour les six premiers mois de l'exercice en cours, la fluctuation des devises a eu une incidence négative de 0,9 million de dollars sur le bénéfice brut en dollars, mais un impact positif de 0,1 % sur la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes.

Outre la couverture naturelle découlant des achats de matières premières effectués en dollars américains, la société a recours à des contrats de change à terme afin d'atténuer les répercussions des fluctuations des devises.

Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration se sont établis comme suit :

	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>		<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
Frais de vente et d'administration (000 \$)	5 932	5 376	11 956	11 244
% des ventes	7,1	7,0	7,2	7,1

Pour le trimestre et la période de six mois terminés le 30 septembre 2010, les frais de vente et d'administration se sont élevés respectivement à 5,9 millions de dollars, soit 7,1 % des ventes, et 12,0 millions de dollars, ou 7,2 % des ventes. La hausse des frais de vente et d'administration est principalement attribuable à l'impact de l'acquisition d'Eagle et E2. En fait, exprimés en pourcentage des ventes, les frais de vente et d'administration sont comparables à ceux de l'exercice précédent. Les frais de vente et d'administration du deuxième trimestre comprennent

une perte de 0,3 million de dollars subie lors de la conversion d'éléments monétaires nets libellés en devises étrangères, alors que l'an dernier, cette perte s'était chiffrée à 0,7 million de dollars. Depuis le début de l'exercice, le montant de la perte subie lors de la conversion d'éléments monétaires nets libellés en devises étrangères s'établit à 0,4 million de dollars, comparativement à 1,0 million de dollars l'an dernier.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé s'est établi à 4,9 millions de dollars, soit 5,9 % des ventes consolidées, pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, en baisse de 1,4 million de dollars par rapport au bénéfice d'exploitation consolidé de 6,3 millions de dollars, ou 8,3 % des ventes consolidées, réalisé lors de la même période l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice d'exploitation se chiffre à 10,5 millions de dollars, soit 6,3 % des ventes consolidées, comparativement à 13,8 millions de dollars, ou 8,7 % des ventes consolidées, lors de la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse du bénéfice d'exploitation enregistrée cette année, par rapport à l'exercice précédent, s'explique essentiellement par la diminution du bénéfice brut, comme il est mentionné plus haut.

Secteur aérospatial

Le bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial s'est établi à 4,1 millions de dollars, soit 5,4 % des ventes cette année, comparativement à 5,6 millions de dollars, ou 7,9 % des ventes l'an dernier. Si l'on exclut l'acquisition d'Eagle et E2, le bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial s'est établi à 3,3 millions de dollars, soit 5,2 % des ventes, pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010.

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2010, le bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial s'est élevé à 9,1 millions de dollars, soit 5,9 % des ventes, comparativement à 12,3 millions de dollars, ou 8,4 % lors de l'exercice précédent. Si l'on exclut l'acquisition d'Eagle et E2, le bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial a atteint 7,8 millions de dollars, soit 5,9 % des ventes, pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2010.

Pour le trimestre, tout comme depuis le début de l'exercice, la baisse du bénéfice d'exploitation de ce secteur traduit essentiellement la diminution du bénéfice brut, comme il est expliqué plus haut.

Secteur Industriel

Le bénéfice d'exploitation du trimestre a légèrement augmenté pour s'établir à 0,8 million de dollars, soit 12,7 % des ventes, comparativement à 0,7 million, ou 13,1 % des ventes l'an dernier, ce qui reflète la progression de 10 % des ventes de ce secteur. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice d'exploitation atteint 1,5 million de dollars, tout comme lors de l'exercice précédent, alors que le niveau des ventes de ce secteur est demeuré relativement stable.

Frais financiers

Les frais financiers se sont élevés à 1,2 million de dollars durant le trimestre, alors qu'ils se chiffrent à 2,2 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2010. À titre comparatif, ces frais s'étaient établis à 1,2 million de dollars et 2,3 millions de dollars pour les périodes correspondantes respectives de l'exercice précédent. Les frais financiers constatés depuis le début du présent exercice, par rapport à ceux de l'exercice précédent, reflètent l'augmentation des prélèvements effectués sur les facilités de crédit de la société pour financer l'acquisition d'Eagle et E2. Cet élément a été plus que contrebalancé par l'incidence de l'affaiblissement du dollar canadien par rapport à la devise américaine sur les frais financiers liés à la portion de la dette de la société libellée en dollars américains et par l'impact de la réduction de la dette liée aux contrats de location-acquisition dont les taux d'intérêt sont plus élevés.

Frais de restructuration

Le 13 mai 2010, la société a annoncé la mise en oeuvre d'initiatives en vue d'optimiser et de consolider la capacité de production de son secteur aérospatial, tout en améliorant encore davantage la productivité de ses installations situées au Québec. Par conséquent, l'usine de la société située à Rivière-des-Prairies, au Québec, a fermé ses portes en septembre 2010 et sa production a été transférée vers d'autres installations de la société situées dans la région métropolitaine de Montréal. Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, la société a constaté, respectivement, des frais de restructuration de 0,3 million de dollars (0,2 million de dollars après impôts) et 0,6 million de dollars (0,4 million de dollars après impôts). La société ne prévoit pas devoir engager d'autres frais de restructuration significatifs liés à ces initiatives. En fait, ces initiatives de restructuration ont été bien planifiées et réalisées de sorte que le montant final des frais de restructuration est inférieur à celui initialement prévu de 0,8 million de dollars, après impôts.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La société a comptabilisé une charge d'impôts de 1,0 million de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, alors qu'elle avait constaté une charge de 1,7 million de dollars l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, la société a comptabilisé une charge d'impôts de 1,9 million de dollars pour les six premiers mois du présent exercice, comparativement à une charge de 3,4 millions de dollars lors de la même période l'an dernier.

Le taux d'imposition effectif sur les bénéfices de la société pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2010 s'est établi à 25,0 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 28,3 % prévu par la loi. Cette différence s'explique par l'incidence favorable d'écarts permanents (0,3 million de dollars) sur le taux d'imposition effectif applicable aux bénéfices de la société et par un redressement fiscal avantageux suite à la conclusion d'une vérification fiscale portant sur un exercice antérieur (0,2 million de dollars), qui ont été en partie contrebalancés par les incidences négatives du taux d'imposition plus élevé auquel les bénéfices des filiales américaines de la société sont assujettis (0,1 million de dollars) et de changements apportés au taux d'imposition canadien (0,1 million de dollars).

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2009, le taux d'imposition effectif sur les bénéfices de la société s'était établi à 29,9 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 31,1 % prévu par la loi. Cette différence était attribuable à l'impact favorable sur le taux d'imposition effectif de la société d'écarts permanents (0,4 million de dollars), qui avait été contrebalancé principalement par l'incidence négative d'un taux d'imposition plus élevé sur les bénéfices des filiales américaines de la société.

Bénéfice net

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, la société a dégagé, respectivement, un bénéfice net de 2,6 millions de dollars et 5,7 millions de dollars, comparativement à un bénéfice net de 3,5 millions de dollars et 8,1 millions de dollars lors des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ce recul reflète essentiellement la diminution du bénéfice d'exploitation dans le secteur aérospatial de la société ainsi que les frais de restructuration engagés, comme il est expliqué plus haut.

	<u>Trimestres terminés</u>		<u>Six mois terminés</u>	
	<u>les 30 septembre</u>		<u>les 30 septembre</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Bénéfice net (000 \$)	2 556	3 518	5 739	8 060
Bénéfice par action – de base (\$)	0,09	0,11	0,19	0,26
Bénéfice par action – dilué (\$)	0,08	0,11	0,19	0,26

Le bénéfice par action de base est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation qui était de 30 121 872 pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2010 et de 30 795 183 lors de la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice par action dilué est calculé en fonction d'un nombre moyen pondéré d'actions en circulation depuis le début de l'exercice de 30 353 077 pour le trimestre et de 30 816 711 pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution du nombre moyen d'actions est principalement attribuable aux offres publiques de rachat dans le cours normal des activités (OPR) lancées par la société en novembre 2008 et novembre 2009 (se référer à la rubrique intitulée « Offre publique de rachat dans le cours normal des activités »).

Le 28 octobre 2010, soit au moment de la rédaction de cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, la société comptait 30 069 181 actions ordinaires et 1 481 000 options d'achat d'actions en circulation dont la durée moyenne pondérée avant l'échéance était de 4,0 années.

FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE

Dans l'ensemble, la société présente une situation financière saine et est en bonne posture pour faire face à ses besoins financiers. La société dispose de facilités de crédit renouvelables de premier rang, consortiales et garanties, (les « facilités de crédit ») qui sont consenties par un syndicat de quatre banques à charte canadiennes et leurs sociétés affiliées ou succursales américaines. Ces facilités de crédit peuvent s'élever jusqu'à 125 millions de dollars, en monnaie canadienne ou l'équivalent en monnaie américaine. Au 30 septembre 2010, seule une somme de 61,2 millions de dollars (59,5 millions de dollars US) avait été prélevée sur ces facilités de crédit, incluant 16,5 millions de dollars US en avril 2010 pour financer l'acquisition dont il a été fait mention plus haut. Ces facilités de crédit viendront à échéance en octobre 2011. La direction de la société s'affaire à renouveler ces facilités de crédit. Compte tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dont dispose la société, de ses facilités de crédit disponibles et du niveau prévu de ses dépenses en immobilisations, la direction ne prévoit pas être confrontée à un risque de liquidité dans un avenir prévisible. Au 30 septembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la société s'élevaient à 29,4 millions de dollars, comparativement à 46,6 millions de dollars au 31 mars 2010, desquels 16,3 millions de dollars (32,4 millions de dollars au 31 mars 2010) avaient été investis dans des dépôts à court terme. Il faut souligner que la société a également utilisé environ 12 millions de dollars de sa trésorerie pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 au premier trimestre de l'exercice en cours.

Activités d'exploitation

La société a généré des fonds de ses activités d'exploitation et a affecté les flux de trésorerie d'exploitation comme suit :

	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>		<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Fonds autogénérés liés aux activités d'exploitation	8 978	11 657	19 245	23 487
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation	(702)	364	(9 302)	(25 080)
Flux de trésorerie d'exploitation	8 276	12 021	9 943	(1 593)

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, les diminutions respectives de 2,7 millions de dollars et 4,2 millions de dollars des flux de trésorerie d'exploitation, par rapport à l'exercice précédent, s'expliquent essentiellement par le recul de 1,0 million de dollars du bénéfice net du trimestre (recul de 2,3 millions de dollars depuis le début de l'exercice) et par une variation de 2,6 millions de dollars de la charge d'impôts futurs (3,5 millions de dollars depuis le début de l'exercice), qui ont été en partie contrebalancés par l'augmentation de 0,5

million de dollars de la charge d'amortissement (hausse de 1,1 million de dollars depuis le début de l'exercice).

Pour la période de six mois terminée le 30 septembre 2009, la sortie de fonds de 25,1 millions de dollars liée aux éléments hors caisse s'explique principalement par la baisse des comptes fournisseurs et charges à payer (19,5 millions de dollars) par rapport au 31 mars 2009, ainsi que par une diminution des impôts à payer (3,1 millions de dollars) à la suite du paiement d'impôts sur les bénéfices de l'exercice précédent. Elle reflète également l'incidence négative nette sur les éléments du fonds de roulement de la conversion des devises (4,3 millions de dollars) des filiales américaines autonomes qui a été en partie contrebalancée par l'impact favorable de la diminution de la valeur des comptes clients (9,2 millions de dollars), en lien direct avec le volume de ventes et la diminution du taux de change du dollar canadien par rapport à la devise américaine pour les activités d'exploitation canadiennes.

La variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement peut être résumée de la façon suivante :

	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>		<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Comptes fournisseurs, charges à payer et autres éléments de passif, en lien avec une diminution du délai moyen de règlement des comptes fournisseurs	1 174	(5 544)	(7 786)	(22 145)
Comptes clients – en lien avec la hausse des ventes en 2010 et le niveau moins élevé d'activité commerciale en 2009	(2 200)	2 900	(1 725)	9 216
Incidence du taux de change sur des éléments du fonds de roulement des établissements étrangers autonomes	(2 155)	(1 952)	(453)	(4 312)
Baisse des stocks (hausse)	513	6 014	(506)	(1 293)
Paiement des impôts sur les bénéfices pour 2009	93	(255)	312	(3 110)
Autres variations	1 873	(799)	856	(3 436)
	(702)	364	(9 302)	(25 080)

Activités d'investissement

Les activités d'investissement de la société se résument comme suit :

	Trimestres terminés		Six mois terminés	
	les 30 septembre		les 30 septembre	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Acquisitions d'immobilisations	(5 898)	(971)	(9 093)	(5 200)
Augmentation nette des actifs incorporels à durée de vie limitée	(1 579)	(833)	(3 729)	(1 378)
Produit de la vente d'immobilisations	45	7	70	9
Acquisition d'entreprise	-	-	(28 813)	-
Flux de trésorerie d'investissement	(7 432)	(1 797)	(41 565)	(6 569)

Au deuxième trimestre, les acquisitions d'immobilisations ont totalisé 5,9 millions de dollars, comparativement à 1,0 million de dollars lors du deuxième trimestre de l'exercice précédent.

Elles se sont élevées à 9,1 millions de dollars pour les six premiers mois terminés le 30 septembre 2010, comparativement à 5,2 millions de dollars durant la même période l'an dernier. Les acquisitions d'immobilisations réalisées depuis le début de l'exercice englobent les coûts associés à l'agrandissement des installations dédiées au programme du JSF à l'usine de la société située à Arlington, au Texas.

L'augmentation nette des actifs incorporels à durée de vie limitée de 1,6 million de dollars durant le trimestre et de 3,7 millions de dollars depuis le début de l'exercice, reflète essentiellement la hausse des coûts de développement capitalisés relativement à des contrats à long terme du secteur de l'aérospatiale.

Enfin, comme il a déjà été expliqué, la société a investi 28,8 millions de dollars au premier trimestre du présent exercice afin d'acquérir la quasi-totalité des éléments d'actif nets des sociétés Eagle et E2.

Il est prévu que les dépenses en immobilisations pour l'exercice 2011 s'élèveront à environ 31 millions de dollars, ce qui comprend les projets d'entretien normal et l'agrandissement des installations dédiées au programme du JSF. Ce montant englobe également certaines dépenses en immobilisation nécessaires à la suite de l'acquisition des sociétés Eagle et E-2, conclue le 28 avril 2010.

Activités de financement

Les activités de financement de la société se présentent comme suit :

	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 30 septembre</u>		<u>Six mois terminés</u> <u>les 30 septembre</u>	
	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>	<u>(000 \$)</u>
Augmentation de la dette à long terme	1 309	5 663	18 875	5 663
Remboursement de la dette à long terme	(939)	(1 165)	(2 559)	(2 999)
Rachat d'actions ordinaires	(330)	(1 042)	(3 498)	(2 879)
Émission d'actions ordinaires	688	79	917	159
Flux de trésorerie de financement	728	3 535	13 735	(56)

L'augmentation de la dette à long terme depuis le début de l'exercice est principalement attribuable à un prélèvement de 16,5 millions de dollars US sur les facilités de crédit de la société pour financer l'acquisition effectuée au cours du premier trimestre.

Le remboursement de la dette à long terme d'un montant de 2,6 millions de dollars depuis le début de l'exercice (3,0 millions de dollars l'an dernier) a trait principalement à des contrats de location-acquisition et à des prêts octroyés par des autorités gouvernementales, essentiellement pour financer des dépenses en immobilisations. Il comprend aussi les remboursements prévus du billet à payer émis à la suite de l'acquisition des sociétés Eagle et E2.

Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, la société a émis respectivement 15 771 et 32 956 actions ordinaires en vertu de son régime d'actionariat et d'incitation à l'actionariat pour des contreparties en espèces de 82 949 \$ et 169 611 \$. Au cours des mêmes périodes, la société a racheté respectivement 59 100 et 605 100 actions ordinaires en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qu'elle a lancée en novembre 2009 (« OPR » - se référer à la rubrique intitulée « Offre publique de rachat dans le cours normal des activités » ci-après et à la Note 12 des états financiers intermédiaires consolidés) pour des contreparties totales en espèces de 0,3 million de dollars et 3,5 millions de dollars. Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, la société a également émis respectivement 122 221 et 157 221 actions ordinaires, à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2009, la société avait racheté respectivement 239 400 et 646 400 actions ordinaires en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qu'elle avait lancée en novembre 2008, à des prix moyens de 4,35 \$ et 4,45 \$.

Au 30 septembre 2010, la société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et prévoyait qu'il en serait de même au cours des 12 prochains mois.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 25 novembre 2009, la société a lancé une nouvelle OPR avec l'approbation de la Bourse de Toronto (TSX). En vertu des modalités de l'OPR, la société pourrait acquérir jusqu'à 1 500 000 de ses actions ordinaires, ce qui représentait environ 5 % des actions émises et en circulation de la société au 19 novembre 2009. Le rachat des actions ordinaires a commencé le 25 novembre 2009 et se terminera le 24 novembre 2010.

Toutes les actions ordinaires achetées par la société par le biais de l'OPR sont acquises sur le marché ouvert par l'entremise de la Bourse de Toronto ou d'autres marchés canadiens conformément aux politiques de cette dernière et sont remises par la société à son agent des transferts pour annulation.

Au 30 septembre 2010, la société avait racheté 698 500 actions ordinaires à un prix net moyen de 5,69 \$ l'action pour un montant total de 4,0 millions de dollars (se référer à la Note 12 des états financiers intermédiaires consolidés).

Capital-actions, régime d'options d'achat d'actions et régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat (régime d'achat d'actions)

En date du 30 septembre 2010, la société comptait 30 070 552 actions ordinaires en circulation (30 485 475 en date du 31 mars 2010).

Durant la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010, la société a émis 15 771 actions ordinaires à un prix moyen pondéré de 5,26 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 82 949 \$ en vertu du régime d'achat d'actions de la société. Depuis le début de l'exercice, 32 956 actions ordinaires ont été émises à un prix moyen pondéré des 5,15 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 169 611 \$.

Au cours du trimestre, la société a également émis 122 221 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions. Ces actions ont été émises à un prix moyen de 4,95 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 604 516 \$. Depuis le début de l'exercice, la société a émis 157 221 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions à un prix moyen de 4,75 \$ pour une contrepartie totale de 746 516 \$.

Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 30 septembre 2010, 27 000 et 55 000 options d'achat d'actions, respectivement, ont été annulées.

Au 30 septembre 2010, 1 481 000 options d'achat d'actions étaient émises et en circulation. Ces options, dont la durée moyenne pondérée avant échéance était de 4,0 années, étaient assorties d'un prix d'exercice moyen pondéré de 5,91 \$ (se référer à la Note 12 des états financiers intermédiaires consolidés), mais expireront au cours des six prochaines années.

Bilans consolidés

Le tableau qui suit présente et explique en détail les variations importantes ayant affecté les bilans consolidés entre le 30 septembre 2010 et le 31 mars 2010 :

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17,2)	Se référer à l'état consolidé des flux de trésorerie. Comme il a déjà été mentionné, la société a utilisé 12,1 millions de dollars provenant de sa trésorerie pour financer l'acquisition d'Eagle et E2.
Comptes clients	7,1	L'augmentation découle essentiellement de l'inclusion de l'acquisition réalisée au premier trimestre (5,4 millions de dollars) dans les chiffres consolidés et de l'incidence de l'affaiblissement du dollar canadien depuis le 31 mars 2010, sur les comptes clients libellés en dollars américains (0,5 million de dollars).
Stocks	18,6	Cette hausse comprend l'incidence de l'acquisition (18,1 millions de dollars) et de l'affaiblissement du dollar canadien sur les établissements étrangers autonomes de la société (0,5 million de dollars).
Instruments financiers dérivés (éléments d'actif à court terme)	0,5	Variation imputable à la constatation des instruments financiers dérivés à court terme évalués à leur juste valeur au bilan de la société.
Immobilisations corporelles, montant net	7,6	Variation imputable à : <ul style="list-style-type: none"> • l'acquisition d'Eagle et E2 (8,5 millions de dollars); • l'acquisition d'immobilisations (9,1 millions de dollars); • l'application d'un taux de change plus élevé pour le dollar américain aux fins de conversion de la valeur des actifs nets des établissements étrangers autonomes (0,6 million de dollars). Déduction faite : <ul style="list-style-type: none"> • de l'amortissement (10,6 millions de dollars).

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Actifs incorporels à durée de vie limitée, montant net (comprend la valeur nette attribuée au carnet de commandes de 4,4 millions de dollars)	3,9	<p>Variation imputable principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une augmentation des actifs incorporels à durée de vie limitée (3,7 millions de dollars), représentant essentiellement la hausse des frais de développement capitalisés dans le secteur aérospatial pour des contrats à long terme; • au carnet de commandes provenant de l'acquisition d'Eagle et E2 (1,4 million de dollars); <p>Déduction faite :</p> <ul style="list-style-type: none"> - de l'amortissement de la valeur sous-jacente du carnet de commandes (0,7 million de dollars). - de l'amortissement des autres actifs incorporels à durée de vie limitée (0,5 million de dollars).
Écart d'acquisition	6,2	Comprend un écart d'acquisition de 5,8 millions de dollars lié à l'acquisition réalisée au premier trimestre du présent exercice. La variation est également imputable à l'application d'un taux de change plus élevé pour le dollar américain aux fins de conversion de l'écart d'acquisition inclus dans les établissements étrangers autonomes de la société.
Instruments financiers dérivés (éléments d'actif à long terme)	(3,7)	Variation imputable à la constatation des instruments financiers dérivés à long terme évalués à leur juste valeur au bilan de la société.
Comptes fournisseurs et charges à payer	2,3	Comprend un montant de 7,4 millions de dollars provenant de l'acquisition d'Eagle et E2 ainsi que l'incidence de la fluctuation du dollar canadien depuis le 31 mars 2010, qui a eu pour effet d'accroître de 0,4 million de dollars la valeur des comptes fournisseurs et charges à payer libellés en dollars américains. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par une diminution des créiteurs en lien direct avec la diminution des acquisitions de stocks par rapport au quatrième trimestre terminé le 31 mars 2010 et par une réduction du délai moyen de règlement des comptes fournisseurs.

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Dette à long terme (y compris la tranche à court terme)	20,9	Variation imputable à : <ul style="list-style-type: none"> • un prélèvement de 16,5 millions de dollars américains sur les facilités de crédit américaines de la société pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 (17,6 millions de dollars); • un nouveau billet à payer, suite à l'acquisition, remboursable au vendeur (3,7 millions de dollars); • un prêt obtenu des autorités gouvernementales au deuxième trimestre destiné à soutenir les investissements dans les programmes de développement (1,3 million de dollars); • des intérêts accumulés sur des prêts des autorités gouvernementales (0,6 million de dollars); • l'application d'un taux de change plus élevé pour le dollar américain aux fins de conversion de la dette à long terme des établissements étrangers autonomes (0,3 million de dollars); Déduction faite : <ul style="list-style-type: none"> • de remboursements de capital sur la dette à long terme (2,6 millions de dollars).
Capital-actions	(1,0)	Variation imputable aux actions ordinaires émises en vertu du régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat de la société et à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions (0,9 million de dollars), déduction faite de la valeur comptable des actions ordinaires rachetées en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société (1,9 million de dollars).
Bénéfices non répartis	4,2	Se référer aux états consolidés des variations des capitaux propres.

En date du 30 septembre 2010 et du 31 mars 2010, le ratio du fonds de roulement de la société, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, le ratio de la dette à long terme/capitaux propres et le ratio de la dette nette/capitaux propres⁽¹⁾ s'établissaient comme suit :

	30 sept. 2010	31 mars 2010
Ratio du fonds de roulement	2,73:1	2,66:1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29,4 M\$	46,6 M\$
Ratio de la dette à long terme/capitaux propres	0,44:1	0,35:1
Ratio de la dette nette/capitaux propres ⁽¹⁾	0,33:1	0,16:1

(1) Se définit comme la dette à long terme (incluant la tranche à court terme) moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie, sur les capitaux propres.

Aide gouvernementale

Au cours du deuxième trimestre terminé le 30 septembre 2010, la société a comptabilisé, à titre de réduction du coût des ventes, un montant de 0,4 million de dollars (1,1 million de dollars au deuxième trimestre de l'exercice précédent) et, à titre de réduction des dépenses en immobilisations ou frais de développement capitalisés, un montant de 1,0 million de dollars (0,5 million de dollars l'an dernier) en aide gouvernementale. Depuis le début de l'exercice, la société a comptabilisé un montant de 1,0 million de dollars (2,4 millions de dollars l'an dernier) à titre de réduction du coût des ventes, ainsi qu'un montant de 1,5 million de dollars (0,7 million de dollars l'an dernier) à titre de réduction des dépenses en immobilisations ou frais de développement relatifs à de l'aide gouvernementale reçue.

Cette aide gouvernementale comprend principalement les crédits d'impôt à l'investissement et la portion actualisée des prêts des autorités gouvernementales.

Instruments dérivés, postes hors bilan et engagements contractuels

En date du 30 septembre 2010, la société avait conclu des contrats de location-exploitation d'une valeur totale de 7,8 millions de dollars portant essentiellement sur de la machinerie et de l'équipement. Toutes ces sommes sont remboursables au cours des sept prochaines années. Toujours en date du 30 septembre 2010, la valeur totale des engagements contractuels de la société au titre de l'acquisition de bâtiment, de machinerie et d'équipement se chiffrait à 4,5 millions de dollars.

Au 30 septembre 2010, la société avait des contrats de change à terme avec des banques à charte canadiennes totalisant 151,1 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré (dollar canadien par rapport au dollar US) de 1,1342. Ces contrats, qui ont trait en grande partie aux ventes à l'exportation, viennent à échéance à divers moments entre le mois d'octobre 2010 et le mois de mars 2015, mais essentiellement au cours des deux prochains exercices. À titre comparatif, la société détenait pour 150,0 millions de dollars US de contrats de change à terme, assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,1436, au 31 mars 2010, et pour 166,4 millions de dollars US, à un taux de change moyen pondéré de 1,1427, au 30 septembre 2009.

Au 30 septembre 2010, la société avait également conclu des contrats de change à terme pour un montant total de 9,3 millions de dollars US à un taux moyen pondéré (dollar canadien par rapport au dollar US) de 1,2372 (11,3 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,2396 au 31 mars 2010 ainsi qu'au 30 septembre 2009) échéant au cours des quatre prochains exercices, pour couvrir le risque de change associé à certains dérivés incorporés.

En juillet 2007 et mars 2009, dans le but de limiter l'incidence de la variation des taux d'intérêt sur une portion de sa dette à long terme libellée en dollars américains, la société a conclu une entente de swap de taux d'intérêt de quatre ans et une entente de swap de taux d'intérêt de deux ans pour des montants de 15 millions de dollars US et 10 millions de dollars US respectivement, qui fixaient le TIOL américain à 5,53 % et 1,75 % respectivement. Les deux ententes de swap de taux d'intérêt viennent à échéance le 1er août 2011.

Impact de la conjoncture financière et économique

En raison de la conjoncture financière et économique à laquelle elle a dû faire face au cours de l'exercice 2010, la société surveille de près sa stratégie et sa gestion du risque. Bien que ses résultats demeurent positifs, cette conjoncture économique a incité la direction à faire preuve d'une plus grande prudence dans ses décisions quotidiennes, une approche qu'elle continue de privilégier pour l'exercice 2011.

Pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, et dans une moindre mesure, pour les six premiers mois de l'exercice en cours, les résultats de la société ont subi les répercussions d'un certain ralentissement des calendriers de production et de reports de commandes en lien avec des programmes du secteur de l'aérospatiale commerciale, ainsi que de la faiblesse de la demande dans les marchés industriels. Bien que le carnet de commandes de la société demeure bien rempli, surtout en tenant compte du carnet de commandes de 125 millions de dollars provenant de l'acquisition récemment réalisée par la société, le contexte commercial actuel ainsi que le report ou l'annulation de commandes d'achat supplémentaires, pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats à venir. La société cherche à maintenir un bon équilibre entre les ventes sur les marchés de l'aérospatiale militaire et commerciale, ce qui devrait lui permettre de réduire les risques associés à un éventuel ralentissement. Les récentes annonces des fabricants d'équipement d'origine devraient aider le marché de l'aérospatiale commerciale, tandis que le volet militaire des activités de la société demeure robuste. En outre, la valeur du dollar canadien, par rapport à la devise américaine, exercera une pression supplémentaire sur les résultats à venir. Comme cela a déjà été mentionné, et comme il est souligné à la rubrique intitulée « Perspectives », la direction continue à concentrer ses efforts sur la productivité de ses activités

d'exploitation, les initiatives de réduction des coûts et sa stratégie relative aux contrats de change à terme afin d'atténuer les fluctuations défavorables des devises.

D'un point de vue financier, la société dispose d'un bilan solide. Elle respecte actuellement toutes ses clauses financières restrictives et prévoit poursuivre dans cette voie pendant les douze prochains mois. La société ne prévoit pas avoir de problèmes de liquidités, étant donné que ses facilités de crédit bancaires lui sont consenties par un syndicat de quatre banques à charte canadiennes, bénéficiant de cotes de crédit élevées, et que les principaux clients de la société sont des chefs de file mondiaux dans leurs domaines respectifs. Ces facilités de crédit bancaires viendront à échéance en octobre 2011. La direction de la société s'affaire à renouveler ces facilités de crédit.

Compte tenu des éléments ci-dessus, la société maintient ses perspectives à court terme (se référer à la rubrique ci-dessous intitulée « Perspectives ») et n'entrevoit actuellement aucun élément à court terme qui pourrait compromettre le cours de ses activités. Ceci étant dit, et en prenant compte que la société ne jouit pas de toute la visibilité dont elle bénéficie habituellement dans ses marchés, la société continuera néanmoins à faire preuve de prudence.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») a confirmé que les PCGR du Canada pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes seront remplacés par les normes IFRS avec prise d'effet au cours de l'année civile 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, mais présentent des différences importantes en ce qui concerne la comptabilisation, l'évaluation et l'information à fournir.

La société est tenue d'appliquer les IFRS aux états financiers consolidés annuels et intermédiaires à compter du 1er avril 2011. La société a élaboré un plan de conversion en vue d'appliquer les IFRS à ses états financiers consolidés, tel que décrit dans son rapport annuel relatif à l'exercice 2010.

Aucun changement important n'a été apporté à notre plan de conversion aux IFRS et notre projet progresse comme prévu. Aucune modification notable n'est survenue au chapitre des différences importantes en ce qui a trait au traitement comptable et aux incidences majeures potentielles par rapport à celles présentées dans notre rapport annuel pour l'exercice financier 2010.

Au 30 septembre 2010, basé sur la liste préliminaire et non exhaustive de la société quant aux différences importantes qui pourraient avoir une certaine incidence sur ses états financiers consolidés, suite à la transition des PCGR du Canada aux IFRS, la direction de la société a estimé que l'effet potentiel représentera un impact négatif d'environ 3 % sur les capitaux propres consolidés de la société au 1^{er} avril 2010 et aurait représenté un impact favorable mais minime sur le bénéfice net consolidé et le BAIIA de la société pour les six premiers mois de l'exercice en cours.

Par contre, les impacts mentionnés ci-hauts, suite à la transition des PCGR du Canada aux IFRS, pourraient changer en raison de changements aux standards internationaux présentement en développement, ou en vertu de nouvelles informations ou autres facteurs internes ou externes qui pourraient se présenter jusqu'au moment où cette transition aura été effectivement complétée.

MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

Normes internationales d'information financière (IFRS) – se référer à la rubrique ci-dessus.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES INTERNES

Les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière de la société est fiable et que ses états financiers ont été dressés conformément aux PCGR du Canada.

Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière au cours du trimestre et de la période de six mois terminés le 30 septembre 2010 ayant eu ou pouvant raisonnablement avoir d'incidence importante sur les contrôles internes de la société à l'égard de l'information financière.

RISQUES ET INCERTITUDES

Héroux-Devtek évolue dans des secteurs industriels soumis à divers facteurs de risque et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur ses affaires, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Ces risques et incertitudes comprennent, sans toutefois s'y limiter, ceux énumérés ci-après, lesquels font l'objet d'une description plus détaillée dans l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation de la société portant sur l'exercice financier terminé le 31 mars 2010.

- Dépendance envers des clients importants
- Disponibilité et prix des matières premières
- Risques opérationnels
- Répercussions des activités terroristes
- Conjoncture économique
- Dépenses d'ordre militaire
- Fluctuations des devises
- Situation de trésorerie et accès à des sources de financement
- Clauses restrictives
- Fluctuation des taux d'intérêt
- Environnement commercial externe
- Pertes découlant de réclamations de dommages sous garantie
- Questions d'ordre environnemental

- Conventions collectives
- Main-d'oeuvre qualifiée

Perspectives

Les conditions continuent de s'améliorer dans le marché de l'aérospatiale commerciale. Dans le marché des gros porteurs commerciaux, Boeing et Airbus ont annoncé des augmentations de la cadence de production de certains importants programmes pour les années civiles 2011, 2012 et 2013¹, et le nombre de nouvelles commandes a augmenté considérablement au cours des neuf premiers mois de l'année civile 2010. Le marché des jets d'affaires semble avoir franchi le creux de la vague et l'industrie observe certains signes positifs, alors que le nombre d'avions d'occasion à vendre a diminué et que les heures de vol ont augmenté².

Le marché de l'aérospatiale militaire, quoique toujours dynamique, se stabilise, alors que les gouvernements tentent de résorber leurs déficits. En ce qui a trait au programme du JSF, l'accélération de la cadence de production se poursuit, bien qu'à un rythme légèrement plus modéré à court terme. Au Canada, la récente décision du gouvernement d'acquérir 65 avions JSF devrait engendrer des retombées pour l'industrie aérospatiale canadienne.

Le secteur de la production d'énergie en Amérique du Nord semble avoir passé le creux de la vague, puisque d'importants fabricants d'équipement ont fait part d'une augmentation des nouvelles commandes. Bien qu'aucune reprise marquée ne soit prévue à court terme, les sources d'énergie renouvelable, notamment l'éolien, offrent toujours un potentiel considérable à moyen terme.

Il est prévu que les dépenses en immobilisations pour l'exercice 2011 s'élèveront à environ 31 millions de dollars, ce qui comprend les projets d'entretien normaux ainsi que l'achat d'équipement et l'agrandissement des installations consacrées au programme du JSF au Texas. Ce montant comprend tous les investissements de capitaux pouvant s'avérer nécessaires à la suite de l'acquisition des sociétés Eagle et E-2, conclue le 28 avril 2010.

Au 30 septembre 2010, le carnet de commandes fermes Héroux-Devtek s'élevait à 574 millions de dollars, ce qui comprend le carnet de commandes d'Eagle et E-2, en hausse comparativement à 545 millions de dollars il y a trois mois, et ces commandes demeurent très diversifiées. Malgré son carnet de commandes bien rempli et les solides relations d'affaires qu'elle entretient avec ses clients, la société doit continuer à chercher à accroître sa productivité et à réduire sa base de coûts afin de demeurer concurrentielle à l'échelle mondiale, compte tenu de la volatilité du dollar canadien et de l'incertitude liée à ses fluctuations continues par rapport à la devise américaine.

¹ Sources: Communiqués de Boeing datés du 16 sept. 2010, 15 juin 2010, 17 mai 2010, 19 mars 2010. Communiqués d'Airbus datés du 30 juil. 2010, 9 mars 2010.

² Sources: Bombardier Business Aircraft Market Forecast 2010-2029, JETNET, FAA, Eurocontrol.



L'intégration des entreprises Eagle et E2 demeure une priorité importante au cours de l'exercice 2011 et la société s'attend à ce que cette acquisition permette d'accroître son bénéfice par action d'un pourcentage qui pourrait atteindre 10 % au cours de la première année suivant la transaction. La société prévoit également que la deuxième moitié de l'exercice 2011 sera plus vigoureuse alors que les ventes devraient enregistrer une hausse de 15 à 20 % par rapport à la première moitié de l'exercice, grâce à l'apport des entreprises récemment acquises et en présumant que le taux de change moyen ne subira pas de fluctuations importantes, à l'exclusion des contrats de change à terme.

Renseignements supplémentaires et information continue

Cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation a été approuvée par le comité de vérification et par le Conseil d'administration le 28 octobre 2010. De l'information plus récente concernant la société est disponible sur le site Web SEDAR à l'adresse www.sedar.com.