



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 31 décembre 2010. Elle permet également de comparer les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 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, du 30 septembre 2010 et du 31 décembre 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 et dessert les secteurs commercial et militaire; 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 neuf mois terminées le 31 décembre 2010, les ventes consolidées, si l'on ne tient pas compte de l'acquisition conclue le 28 avril 2010 (voir ci-après), ont été légèrement inférieures à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en excluant l'incidence des devises. Par conséquent, la société ne prévoit pas accroître son chiffre d'affaires de façon importante 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. Cependant, compte tenu

de l'amélioration soutenue observée dans le marché de l'aérospatiale commerciale et de la vigueur des commandes pour le dernier trimestre de l'exercice financier 2011, la société s'attend à ce que ses ventes pour la deuxième moitié de l'exercice surpassent d'environ 15 % celles réalisées dans la première moitié, en raison notamment de l'acquisition et en presumant que le taux de change moyen ne subisse pas de fluctuations importantes, à l'exclusion des contrats de change à terme.

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 neuf mois terminées le 31 décembre 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 troisième trimestre et des neuf 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 troisième trimestre et des neuf 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 31 décembre 2010, ce qui ne représente pas une période de neuf mois complète.

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 principalement en dollars américains. 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.

1 \$ CA / équivalent \$ US	Trimestre terminé le 31 décembre		Neuf mois terminés le 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
Taux moyens	1,0128	1,0563	1,0265	1,1070
Taux de clôture au 31 décembre 2010 et au 31 mars 2010			0,9946	1,0158

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 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 de la société 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 américain) et en atténuer les effets. Au 31 décembre 2010, la société était partie à des contrats de change à terme totalisant 143,1 millions de dollars américains à un taux de change moyen pondéré de 1,1288, alors qu'au 30 septembre 2010, elle était partie à des contrats de change à terme pour 151,1 millions de dollars américains à un taux de change moyen pondéré de 1,1342. Au 31 mars 2010, la société était partie à des contrats de change à terme totalisant 150,0 millions de dollars américains 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 31 décembre 2010, la société avait également conclu des contrats de change à terme pour un total de 8,5 millions de dollars américains assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,2359. 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

Bien que le climat économique général devienne de plus en plus favorable, la société n'a pas encore observé de retombées croissantes sur son volume de ventes. Pour le troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, les ventes ont totalisé 85,8 millions de dollars, en hausse par rapport aux ventes de 76,7 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Si l'on exclut les ventes de 11,7 millions de dollars provenant de l'acquisition d'Eagle et E2, les ventes consolidées se sont établies à 74,1 millions de dollars, soit un recul de 3,4 % par rapport à celles du troisième trimestre de l'exercice précédent, en raison principalement de l'incidence négative de 1,4 million de dollars attribuable à l'évolution de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine, ainsi que d'un recul des ventes de produits militaires dans le secteur de l'aérospatiale en partie compensé par un accroissement des ventes dans le secteur industriel.

Depuis le début de l'exercice, les ventes consolidées ont atteint 251,6 millions de dollars, soit 6,9 % de plus que les ventes de 235,4 millions de dollars réalisées lors de la même période l'an dernier. Si l'on exclut les ventes de 32,3 millions de dollars effectuées par Eagle et E2 depuis leur acquisition, les ventes consolidées ont reculé de 16,1 millions de dollars, ou 6,8 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, l'évolution du dollar canadien par rapport à la devise américaine a eu une incidence négative de 9,0 millions de dollars, ou 3,8 %, 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 qui a été compensée partiellement par un accroissement des ventes dans le secteur industriel.

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

Secteur	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 31 décembre</u>				<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>			
	2010	2009	<u>Variation</u>		2010	2009	<u>Variation</u>	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Total Aérospatial	79 463	72 607	6 856	9,4	232 472	218 707	13 765	6,3
Total Industriel	6 380	4 052	2 328	57,5	19 106	16 682	2 424	14,5
Total	85 843	76 659	9 184	12,0	251 578	235 389	16 189	6,9

Pour l'exercice en cours, les ventes du secteur aérospatial, si l'on ne tient pas compte de l'acquisition d'Eagle et E2 dont les ventes sont incluses dans le secteur aérospatial, ont fléchi de 4,8 millions de dollars, ou 6,6 %, au cours du trimestre et de 18,5 millions de dollars, ou 8,5 %, depuis le début de l'exercice, comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, essentiellement pour les mêmes raisons que celle expliquées plus haut.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de l'exercice en cours, les ventes du secteur industriel, malgré une baisse du taux de change, ont augmenté respectivement de 2,3 millions de

dollars et 2,4 millions de dollars, par rapport à l'exercice précédent, en raison d'un 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	Trimestres terminés				Neuf mois terminés			
	les 31 décembre				les 31 décembre			
	2010	2009	Variation		2010	2009	Variation	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Trains d'atterrissage	55 370	48 227	7 143	14,8	163 226	143 720	19 506	13,6
Aérostructure	23 872	24 036	(164)	(0,7)	68 886	74 121	(5 235)	(7,1)
Autres	221	344	(123)	(35,8)	360	866	(506)	(58,4)
Total	79 463	72 607	6 856	9,4	232 472	218 707	13 765	6,3

Les ventes de la ligne de produits Trains d'atterrissage ont progressé de 14,8 % au troisième trimestre et de 13,6 % depuis le début de l'exercice, comparativement à l'exercice précédent, pour atteindre respectivement 55,4 millions de dollars et 163,2 millions de dollars. Par contre, si l'on exclut les ventes réalisées par Eagle et E2, elles ont fléchi de 9,4 % au troisième trimestre et de 8,9 % au cours des neuf premiers mois de l'exercice. Au troisième trimestre, ainsi que depuis le début de l'exercice, les ventes ont été affectées par une diminution des ventes de produits militaires attribuable à des délais de mise en production plus longs que prévu, 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, ainsi que l'accroissement de la demande dans le secteur des jets d'affaires, ont plus que compensé le recul des ventes dans certains autres programmes de gros porteurs commerciaux engendré par la réduction de la cadence de production de certains clients, plus particulièrement dans le cadre du programme du B-777.

Au troisième 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 7,1 % par rapport à la même période l'an dernier, pour s'établir à 68,9 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 à une composition des ventes différente, en dépit d'une légère hausse du nombre d'unités produites et expédiées. 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 le marché des jets d'affaires (Challenger 605 et 850) et dans celui des hélicoptères commerciaux en raison de l'accélération de la cadence de production du programme du Bell 429.

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

Secteur	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 31 décembre</u>				<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>			
	2010 (000 \$)	2009 (000 \$)	<u>Variation</u>		2010 (000 \$)	2009 (000 \$)	<u>Variation</u>	
			(000 \$)	%			(000 \$)	%
Militaire (1)	49 496	43 944	5 552	12,6	143 671	135 634	8 037	5,9
Commercial	29 967	28 663	1 304	4,5	88 801	83 073	5 728	6,9
Total du secteur aérospatial	79 463	72 607	6 856	9,4	232 472	218 707	13 765	6,3

(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 9,5 % durant le trimestre et de 15,3 % depuis le début de l'exercice, en comparaison à l'exercice précédent, tandis que les ventes commerciales ont fléchi de 2,2 % durant le trimestre par rapport à l'an dernier, mais ont progressé de 2,7 % depuis le début de l'exercice, en comparaison de l'exercice précédent. Comme il a été mentionné plus haut, l'obtention de nouveaux contrats dans le cadre des programmes du A-320, du B-787, du Fokker et du Bell 429, parallèlement à l'accroissement des ventes réalisées dans le marché des jets d'affaires, a eu pour effet d'accroître le volume de ventes dans le secteur commercial. D'autre part, les ventes dans le secteur militaire ont été quelque peu affectées par une diminution des ventes de produits militaires attribuable à des délais de mise en production plus longs que prévu, 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 31 décembre</u>				<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>			
	2010	2009	<u>Variation</u>		2010	2009	<u>Variation</u>	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Turbines à gaz	2 526	2 266	260	11,5	8 180	9 385	(1 205)	(12,8)
Autres produits industriels	3 854	1 786	2 068	115,8	10 926	7 297	3 629	49,7
Total	6 380	4 052	2 328	57,5	19 106	16 682	2 424	14,5

Au troisième 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 ainsi que dans le secteur des turbines à gaz. Dans l'ensemble, depuis le début de l'exercice, les ventes réalisées par le secteur industriel sont en hausse par rapport à l'exercice précédent, alors que le recul des ventes de composants de turbines à gaz a été compensé par une augmentation des ventes d'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>les 31 décembre</u>		<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
Canada	24 %	35 %	27 %	31 %
États-Unis	70 %	62 %	68 %	67 %
International	6 %	3 %	5 %	2 %
	100 %	100 %	100 %	100 %

L'évolution de la répartition géographique des ventes au troisième trimestre et depuis le début de l'exercice reflète l'incidence de l'accroissement des ventes réalisées aux États-Unis à la suite de l'acquisition d'Eagle et E2, et de l'augmentation des ventes du secteur industriel, ainsi que l'impact de l'expédition de commandes à un nouveau client européen (programme Stork – Fokker).

Bénéfice brut

Pour le troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, le bénéfice brut consolidé, exprimé en pourcentage des ventes, a augmenté de 2,0 % pour s'établir à 17,5 %, comparativement à 15,5 % l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice brut consolidé a reculé de 0,8 % pour s'établir à 14,9 %, comparativement à 15,7 % 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 plus élevée de 0,8 % pour le trimestre et de 0,5 % pour les neuf premiers mois de l'exercice.

Durant le trimestre, si l'on ne tient pas compte de l'acquisition d'Eagle et E2, le bénéfice brut de la ligne de produits Trains d'atterrissage a été affecté principalement par un recul des ventes. Cet impact négatif a été plus que compensé par l'accroissement de l'efficacité et de la productivité dans le secteur des services de réparation et d'entretien, de sorte que le bénéfice brut total a augmenté, tant en valeur nominale qu'en pourcentage. Cependant, pour les neuf premiers mois de l'exercice, si l'on exclut l'acquisition, le bénéfice brut de la ligne de produits Trains d'atterrissage a diminué par rapport à l'exercice précédent, en raison du recul des ventes et de son incidence connexe sur la sous-imputation des frais généraux de fabrication.

Pour le trimestre, la ligne de produits Aérostructure a généré une marge bénéficiaire brute comparable à l'exercice précédent. Cependant, pour les neuf premiers mois de l'exercice, le bénéfice brut a diminué par rapport à l'an dernier, en raison d'une baisse des ventes et d'une sous-imputation plus importante des frais généraux de fabrication au premier trimestre.

La ligne de produits industriels a considérablement amélioré sa marge bénéficiaire brute par rapport à l'exercice précédent, aussi bien au troisième trimestre que depuis le début de l'exercice. Cette situation résulte d'une hausse des ventes et d'une meilleure absorption des frais généraux de fabrication et aussi grâce à 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 31 décembre 2010, les fluctuations du dollar canadien par rapport à la devise américaine n'ont eu qu'un impact défavorable minime de 0,1 million de dollars sur le bénéfice brut en dollars, mais un impact favorable de 0,2 % sur la marge bénéficiaire brute exprimée en pourcentage des ventes, comparativement à la période correspondante l'an dernier. Toutefois, pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours, la fluctuation des devises a eu une incidence négative de 1,0 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 31 décembre</u>		<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
Frais de vente et d'administration (000 \$)	6 586	5 822	18 542	17 066
% des ventes	7,7	7,6	7,4	7,3

Pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 31 décembre 2010, les frais de vente et d'administration se sont élevés respectivement à 6,6 millions de dollars, soit 7,7 % des ventes, et 18,5 millions de dollars, ou 7,4 % 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 troisième trimestre comprennent une perte de 0,1 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 0,2 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 0,5 million de dollars, comparativement à 1,2 million de dollars l'an dernier.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation consolidé s'est établi à 8,5 millions de dollars, soit 9,9 % des ventes consolidées, pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010, en hausse de 2,4 millions de dollars par rapport au bénéfice d'exploitation consolidé de 6,1 millions de dollars, ou 7,9 % des ventes consolidées, réalisé lors de la même période l'an dernier. La hausse du bénéfice d'exploitation enregistrée durant le trimestre, par rapport à l'exercice précédent, est attribuable à l'augmentation des ventes et du bénéfice brut, y compris l'impact de l'acquisition d'Eagle et E2, comme il est expliqué plus haut. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice d'exploitation se chiffre à 19,0 millions de dollars, soit 7,5 % des ventes consolidées, comparativement à 19,9 millions de dollars, ou 8,4 % des ventes consolidées, lors de la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse du bénéfice d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, comparativement 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 7,4 millions de dollars, soit 9,3 % des ventes pour le trimestre, comparativement à 6,1 millions de dollars, ou 8,4 % 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 6,6 millions de dollars, soit 9,8 % des ventes, pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010.

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, le bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial s'est élevé à 16,5 millions de dollars, soit 7,1 % des ventes, comparativement à 18,4 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 14,4 millions de dollars, soit 7,2 % des ventes, pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010.

L'augmentation du bénéfice d'exploitation de ce secteur pour le trimestre et la baisse du bénéfice d'exploitation depuis le début de l'exercice, comparativement à l'an dernier, traduisent toutes deux l'impact du bénéfice brut qui a déjà été expliqué plus haut.

Secteur industriel

Le bénéfice d'exploitation du trimestre a considérablement augmenté pour s'établir à 1,0 million de dollars, soit 16,2 % des ventes, alors que l'an dernier, le secteur n'avait essentiellement atteint que le seuil de rentabilité au chapitre du bénéfice d'exploitation, ce qui reflète la progression des ventes de 57,5 %, ou 2,3 millions de dollars, enregistrée par ce secteur cette année. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice d'exploitation atteint 2,5 millions de dollars, soit 13,1 % des ventes, comparativement à 1,5 million de dollars, ou 9,0 % des ventes, l'an dernier, en raison de l'augmentation des ventes et du bénéfice brut de ce secteur, comme il est expliqué plus haut.

Frais financiers

Les frais financiers se sont élevés à 1,3 million de dollars durant le trimestre, alors qu'ils se chiffrent à 3,5 millions de dollars pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010. À titre comparatif, ces frais s'étaient établis à 1,2 million de dollars et 3,5 millions de dollars pour les périodes correspondantes respectives de l'exercice précédent. Les frais financiers constatés pour le trimestre et pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, comparativement à ceux de l'exercice précédent, reflètent l'impact de 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 en partie contrebalancé par l'incidence de l'appréciation 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 œuvre 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 six premiers mois de l'exercice en cours, la société a constaté des frais de restructuration de 0,6 million de dollars (0,4 million de dollars après impôts).

La société n'a pas engagé de frais supplémentaires de restructuration au troisième trimestre et ne prévoit pas que la fermeture de cette usine engendrera d'autres frais de restructuration importants.

Charge d'impôts sur les bénéfices

La société a comptabilisé une charge d'impôts de 2,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 31 décembre 2010, alors qu'elle avait constaté une charge de 1,3 million de dollars l'an dernier. Depuis le début de l'exercice, la société a comptabilisé une charge d'impôts de 4,0 millions de dollars pour les neuf premiers mois de l'année financière en cours, comparativement à une charge de 4,8 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 neuf mois terminée le 31 décembre 2010 s'est établi à 27,0 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 28,7 % 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 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 l'incidence négative du taux d'imposition plus élevé auquel les bénéfices des filiales américaines de la société sont assujettis (0,2 million de dollars).

Pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2009, le taux d'imposition effectif sur les bénéfices de la société s'était établi à 29,2 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 30,1 % prévu par la loi. Cette différence était attribuable à l'impact favorable sur le taux d'imposition effectif de la société d'écarts permanents (0,5 million de dollars), qui avait été contrebalancé principalement par l'incidence négative du taux d'imposition plus élevé auquel les bénéfices des filiales américaines de la société sont assujettis.

Bénéfice net

Pour le troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, la société a dégagé un bénéfice net de 5,1 millions de dollars, comparativement à un bénéfice net de 3,5 millions lors du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce résultat reflète essentiellement l'augmentation du bénéfice d'exploitation dans les deux secteurs d'activité de la société, comme il est expliqué plus haut. Depuis le début de l'exercice, le bénéfice net atteint 10,8 millions de dollars, comparativement à 11,6 millions de dollars l'an dernier. Cette baisse du bénéfice net reflète la diminution du bénéfice d'exploitation du secteur aérospatial de la société ainsi que les frais de restructuration engagés au cours des six premiers mois du présent exercice, qui ont été en partie contrebalancés par l'augmentation du bénéfice d'exploitation du secteur industriel.

	<u>Trimestres terminés</u>		<u>Neuf mois terminés</u>	
	<u>les 31 décembre</u>		<u>les 31 décembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
Bénéfice net (000 \$)	5 064	3 538	10 803	11 598
Bénéfice par action – de base (\$)	0,17	0,12	0,36	0,38
Bénéfice par action – dilué (\$)	0,17	0,12	0,36	0,38

Le bénéfice par action de base est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation qui était de 30 104 849 pour la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010 et de 30 714 152 lors de 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 3 février 2011, soit au moment de la rédaction de cette analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation, la société comptait 30 078 238 actions ordinaires et 1 481 000 options d'achat d'actions en circulation dont la durée moyenne pondérée avant l'échéance était de 4,4 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 31 décembre 2010, seule une somme de 59,2 millions de dollars (59,5 millions de dollars américains) avait été prélevée sur ces facilités de crédit, incluant 16,5 millions de dollars américains prélevé en avril 2010 pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 décrite plus tôt. Ces facilités de crédit viendront à échéance en octobre 2011. Ultérieurement à la fin du troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, un accord de principe est intervenu avec un syndicat de banques pour le renouvellement et l'augmentation de ces facilités de crédit qui passeront de 125 millions de dollars à 150 millions de dollars, sur une base garantie, pour une période de cinq ans. La direction de la société prévoit que cette opération sera conclue avant la clôture de l'exercice financier en cours. 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 31 décembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la société s'élevaient à 40,3 millions de dollars, comparativement à 46,6 millions de

dollars au 31 mars 2010, desquels 24,4 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>Neuf mois terminés</u>	
	<u>les 31 décembre</u>		<u>les 31 décembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Fonds autogénérés liés aux activités d'exploitation	12 773	10 129	32 018	33 617
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation	4 286	2 455	(5 016)	(22 625)
Flux de trésorerie d'exploitation	17 059	12 584	27 002	10 992

Au troisième trimestre, l'augmentation de 2,6 millions de dollars des fonds autogénérés liés aux activités d'exploitation, comparativement à l'exercice précédent, s'explique essentiellement par la hausse de 1,5 million de dollars du bénéfice net et par une variation de 0,7 million de dollars de la charge d'impôts futurs. Depuis le début de l'exercice, les fonds autogénérés liés aux activités d'exploitation ont diminué de 1,6 million de dollars par rapport à l'exercice précédent en raison d'un recul de 0,8 million de dollars du bénéfice net et d'une baisse de 2,7 millions de dollars de la charge d'impôts futurs, qui ont été en partie contrebalancés par une augmentation de 1,2 million de dollars de la charge d'amortissement et de 0,2 million de dollars de la charge de désactualisation, jumelée à une perte de 0,3 million de dollars sur la vente d'immobilisations corporelles.

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

	<u>Trimestres terminés</u> <u>les 31 décembre</u>		<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Comptes fournisseurs, charges à payer et autres éléments de passif, en lien essentiellement avec la réduction des stocks et la diminution du délai moyen de règlement des comptes fournisseurs en 2009	1 432	(4 566)	(6 346)	(24 080)
Comptes clients – en lien avec le recul des ventes (en 2009 seulement) et la réduction du délai moyen de recouvrement des débiteurs en raison d'une amélioration du recouvrement des comptes clients	8 489	(53)	6 764	9 163
Incidence du taux de change sur des éléments du fonds de roulement des établissements étrangers autonomes	(339)	(1 075)	(792)	(5 387)
Baisse des stocks (hausse)	(2 652)	2 691	(3 158)	1 398
Paiement net des impôts sur les bénéfices, principalement pour 2009	627	187	199	(5 581)
Tous les autres éléments, y compris des avances de clients pour un montant de 3,5 millions de dollars reçues en 2009 pour des contrats à long terme dans le secteur aérospatial	(3 271)	5 271	(1 683)	1 862
	4 286	2 455	(5 016)	(22 625)

Activités d'investissement

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

	Trimestres terminés		Neuf mois terminés	
	les 31 décembre		les 31 décembre	
	2010	2009	2010	2009
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Acquisitions d'immobilisations	(4 731)	(2 034)	(13 824)	(7 234)
Augmentation nette des actifs incorporels à durée de vie limitée	(2 393)	(808)	(6 122)	(2 186)
Produit de la vente d'immobilisations	71	15	141	24
Acquisition d'entreprise	-	-	(28 813)	-
Flux de trésorerie d'investissement	(7 053)	(2 827)	(48 618)	(9 396)

Au troisième trimestre, les acquisitions d'immobilisations ont totalisé 4,7 millions de dollars, comparativement à 2,0 millions de dollars lors du troisième trimestre de l'exercice précédent. Elles se sont élevées à 13,8 millions de dollars pour les neuf premiers mois terminés le 31 décembre 2010, comparativement à 7,2 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, et au nouveau laboratoire d'essais pour les trains d'atterrissage situé à Saint-Hubert, au Québec.

L'augmentation nette des actifs incorporels à durée de vie limitée de 2,4 millions de dollars durant le trimestre et de 6,1 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 28 millions de dollars, ce qui comprend les projets d'entretien normal ainsi que l'agrandissement et la construction des installations dont il est fait mention plus haut. 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 31 décembre</u>		<u>Neuf mois terminés</u> <u>les 31 décembre</u>	
	<u>2010</u> <u>(000 \$)</u>	<u>2009</u> <u>(000 \$)</u>	<u>2010</u> <u>(000 \$)</u>	<u>2009</u> <u>(000 \$)</u>
Augmentation de la dette à long terme	3 041	856	21 916	6 519
Remboursement de la dette à long terme	(940)	(5 645)	(3 499)	(8 644)
Rachat d'actions ordinaires	(72)	(387)	(3 570)	(3 266)
Émission d'actions ordinaires	84	81	1 001	240
Flux de trésorerie de financement	2 113	(5 095)	15 848	(5 151)

L'accroissement de la dette à long terme au cours du troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010 reflète l'obtention d'un nouveau prêt des autorités gouvernementales destiné à financer les frais de développement de la société dans de nouveaux programmes du secteur aérospatial. L'augmentation de la dette à long terme depuis le début de l'exercice comprend également le prélèvement de 16,5 millions de dollars américains sur les facilités de crédit de la société pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 effectuée au cours du premier trimestre.

Le remboursement de la dette à long terme d'un montant de 3,5 millions de dollars depuis le début de l'exercice 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. Le remboursement de la dette à long terme effectué l'an dernier, au cours du troisième trimestre, comprenait un remboursement de 5,0 millions de dollars sur les facilités de crédit.

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2010, la société a émis respectivement 15 285 et 48 241 actions ordinaires en vertu de son régime d'actionariat et d'incitation à l'actionariat pour des contreparties en espèces de 0,1 million de dollars et 0,3 million de dollars. Au cours des mêmes périodes, la société a racheté respectivement 12 600 et 617 700 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 0,1 million de dollars et 3,6 millions de dollars. Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, la société a également émis 157 221 actions ordinaires (la totalité durant le premier semestre), à la

suite de l'exercice d'options d'achat d'actions, pour une contrepartie en espèces de 0,7 million de dollars.

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 31 décembre 2009, la société avait racheté respectivement 75 300 et 721 700 actions ordinaires en vertu des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités qu'elle avait lancée en novembre 2009 et 2008, à des prix moyens de 5,12 \$ et 4,52 \$, pour des contreparties totales en espèces de 0,4 million de dollars et 3,3 millions de dollars, respectivement.

Au 31 décembre 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 pouvait 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 s'est terminé le 24 novembre 2010. Au cours de cette période de douze mois, la société a racheté 711 100 actions ordinaires à un prix net moyen de 5,68 \$ l'action pour un montant total de 4,0 millions de dollars (se référer à la Note 12 des états financiers intermédiaires consolidés).

Toutes les actions ordinaires achetées par la société par le biais de l'OPR ont été 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 ont été remises par la société à son agent des transferts pour annulation.

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 31 décembre 2010, la société comptait 30 073 237 actions ordinaires en circulation (30 485 475 en date du 31 mars 2010).

Durant la période de trois mois terminée le 31 décembre 2010, la société a émis 15 285 actions ordinaires à un prix moyen pondéré de 5,55 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 84 768 \$ en vertu du régime d'achat d'actions de la société. Depuis le début de l'exercice, 48 241 actions ordinaires ont été émises à un prix moyen pondéré des 5,27 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 254 379 \$.

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

Au cours de la période de neuf mois terminée le 31 décembre 2010, 55 000 options d'achat d'actions ont été annulées.

Au 31 décembre 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 4,4 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 sept prochaines années.

Bilans consolidés

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

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(6,3)	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	(1,4)	Diminution attribuable à l'amélioration du recouvrement des comptes clients, à un recul des ventes au troisième trimestre par rapport au quatrième trimestre de l'exercice précédent, lorsque l'on exclut les ventes réalisées par Eagle et E2, et à l'incidence de l'appréciation du dollar canadien, depuis le 31 mars 2010 sur les comptes clients libellés en dollars américains (0,6 million de dollars). Cette baisse a été en partie contrebalancée par l'inclusion dans les chiffres consolidés de l'acquisition d'Eagle et E2 réalisée au premier trimestre (5,4 millions de dollars).
Stocks	21,2	Cette hausse comprend l'impact de l'acquisition d'Eagle et E2 (18,1 millions de dollars) qui a été réduit par l'incidence de l'appréciation du dollar canadien sur la valeur des stocks des établissements étrangers autonomes de la société (0,4 million de dollars). Le reste de l'augmentation des stocks cadre avec la hausse prévue des ventes au quatrième trimestre de l'exercice en cours.
Instruments financiers dérivés (éléments d'actif à court terme)	1,4	Variation imputable à la constatation des instruments financiers dérivés à court terme évalués à leur juste valeur au bilan de la société.

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Immobilisations corporelles, montant net	5,0	<p>Variation imputable à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'acquisition d'Eagle et E2 (8,5 millions de dollars); • l'acquisition d'immobilisations (13,8 millions de dollars); <p>Déduction faite :</p> <ul style="list-style-type: none"> • de l'amortissement (15,9 millions de dollars); • de l'application d'un taux de change moins élevé pour le dollar américain aux fins de conversion des actifs nets des établissements étrangers autonomes (1,0 million de dollars); • de la cession d'immobilisations (0,4 million de dollars).
Actifs incorporels à durée de vie limitée, montant net (comprend la valeur nette attribuée au carnet de commandes de 3,9 millions de dollars)	5,6	<p>Variation imputable principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • une augmentation des actifs incorporels à durée de vie limitée (6,1 millions de dollars), représentant essentiellement la hausse des frais de développement capitalisés pour des contrats à long terme dans le secteur aérospatial; • 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 (1,0 million de dollars); • de l'amortissement des autres actifs incorporels à durée de vie limitée (0,6 million de dollars); • de l'application d'un taux de change moins élevé pour le dollar américain aux fins de conversion de la valeur des actifs nets des établissements étrangers autonomes (0,3 million de dollars).
Écart d'acquisition	5,4	Comprend un écart d'acquisition de 5,8 millions de dollars lié à l'acquisition réalisée au premier trimestre du présent exercice, de même que l'incidence de l'application d'un taux de change moins 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)	(2,3)	Variation imputable à la constatation des instruments financiers dérivés à long terme évalués à leur juste valeur au bilan de la société.

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Comptes fournisseurs et charges à payer	4,9	Comprend un montant de 7,4 millions de dollars provenant de l'acquisition d'Eagle et E2. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par l'incidence de la fluctuation du dollar canadien depuis le 31 mars 2010, qui a eu pour effet de réduire de 0,4 million de dollars la valeur des comptes fournisseurs et charges à payer libellés en dollars américains, et par la réduction du délai moyen de règlement des comptes fournisseurs.
Dettes à long terme (y compris la tranche à court terme)	21,0	<p>Variation imputable à :</p> <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 billet à payer, suite à l'acquisition, remboursable au vendeur (3,7 millions de dollars); • des prêts obtenus des autorités gouvernementales aux deuxième et troisième trimestres destinés à soutenir les investissements dans les programmes de développement du secteur aérospatiale (4,3 millions de dollars); • des intérêts accumulés sur des prêts des autorités gouvernementales (1,0 million de dollars); <p>Déduction faite :</p> <ul style="list-style-type: none"> • de remboursements de capital sur la dette à long terme (3,5 millions de dollars); • de l'application d'un taux de change moins élevé pour le dollar américain aux fins de conversion de la dette à long terme des établissements étrangers autonomes (2,1 millions de dollars);
Capital-actions	(1,0)	Variation imputable aux actions ordinaires émises en vertu du régime d'actionariat et d'incitation à l'actionariat de la société et à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions (1,0 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 (2,0 millions de dollars).
Bénéfices non répartis	9,2	Se référer aux états consolidés des variations des capitaux propres.

En date du 31 décembre 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 :

	31 déc. 2010	31 mars 2010
Ratio du fonds de roulement	2,77:1	2,66:1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40,3 M\$	46,6 M\$
Ratio de la dette à long terme/capitaux propres	0,43:1	0,35:1
Ratio de la dette nette/capitaux propres ⁽¹⁾	0,28:1	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 troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, la société a comptabilisé, à titre de réduction du coût des ventes, un montant de 0,9 million de dollars (1,7 million de dollars au troisième trimestre de l'exercice précédent) et, à titre de réduction des dépenses en immobilisations ou frais de développement capitalisés, un montant de 1,6 million de dollars (1,1 million de dollars l'an dernier) pour de l'aide gouvernementale reçue. Depuis le début de l'exercice, la société a comptabilisé un montant de 1,9 million de dollars (4,3 millions de dollars l'an dernier) à titre de réduction du coût des ventes, ainsi qu'un montant de 3,0 millions de dollars (2,0 millions de dollars l'an dernier) à titre de réduction des dépenses en immobilisations ou frais de développement capitalisés pour de l'aide gouvernementale reçue.

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

Instruments dérivés, postes hors bilan et engagements contractuels

En date du 31 décembre 2010, la société avait conclu des contrats de location-exploitation d'une valeur totale de 7,1 millions de dollars portant sur de la machinerie et de l'équipement, en vertu desquels des paiements seront effectués durant les six prochains exercices. Toujours en date du 31 décembre 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 4,8 millions de dollars.

Au 31 décembre 2010, la société avait des contrats de change à terme avec des banques à charte canadiennes totalisant 143,1 millions de dollars américains à un taux de change moyen pondéré de 1,1288 (dollar canadien par rapport au dollar américain, « \$ CA/\$ US »). Ces contrats, qui ont trait en grande partie aux ventes à l'exportation, viennent à échéance à divers moments entre le mois de janvier 2011 et le mois de mars 2015, mais essentiellement au cours des deux prochains exercices. À titre comparatif, au 31 mars 2010, la société était partie à des contrats de change à terme totalisant 150,0 millions de dollars américains, assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,1436 et, au 31 décembre 2009, à des contrats de change à terme totalisant 151,1 millions de dollars américains, à un taux de change moyen pondéré de 1,1459.

Au 31 décembre 2010, la société était également partie à des contrats de change à terme totalisant 8,5 millions de dollars américains à un taux de change moyen pondéré de 1,2359 \$ CA/\$ US (11,3 millions de dollars américains à un taux de change moyen pondéré de 1,2396 au 31 mars 2010 ainsi qu'au 31 décembre 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 respectifs de 15 millions de dollars américains et 10 millions de dollars américains, 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 neuf 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 certains marchés industriels. Cependant, l'amélioration soutenue de l'économie contribue progressivement à inverser cette tendance, alors que des fabricants de gros porteurs commerciaux ont annoncé des augmentations de leurs cadences de production pour les années civiles 2011, 2012 et 2013, et que certains marchés industriels bénéficient d'une dynamique favorable.

Bien que le carnet de commandes de la société demeure bien rempli, surtout en tenant compte du carnet de commandes fermes 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 commerciale et militaire, ce qui devrait lui permettre de réduire les risques associés à un éventuel ralentissement.

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. Ultérieurement à la fin du troisième trimestre terminé le 31 décembre 2010, un accord de principe est intervenu avec un syndicat de banques pour le renouvellement et l'augmentation de ces facilités de crédit qui passeront de 125 millions de dollars à 150 millions de dollars, sur une base garantie, pour une période de cinq ans. La direction de la société prévoit que cette opération sera conclue avant la clôture de l'exercice financier en cours.

Compte tenu des éléments ci-dessus, la société maintient ses perspectives à court terme (se référer à la rubrique ci-après 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. Bien que notre plan de conversion ne soit pas encore entièrement complété, pour le moment, rien ne nous indique que la société pourrait éprouver des difficultés à se conformer aux exigences de dépôt en ce qui a trait à ses premiers états financiers consolidés intermédiaires consolidés IFRS. 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 31 décembre 2010, en se fondant sur l'évaluation préliminaire et non exhaustive des principales différences identifiées par la société comme étant susceptibles d'entraîner des répercussions sur ses états financiers consolidés à la suite de la transition des PCGR du Canada aux IFRS, la direction de la société a estimé que la conversion pourrait avoir un impact négatif d'environ 3 % sur les capitaux propres consolidés de la société au 1^{er} avril 2010 et une incidence favorable, mais modeste, sur le bénéfice net consolidé et le BAIIA de la société pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours.

Toutefois, ces répercussions découlant de la transition des PCGR du Canada aux IFRS, pourraient évoluer si des modifications devaient être apportées aux normes internationales en cours de développement, ou encore à la lumière de nouvelles informations ou en raison d'autres facteurs internes ou externes qui pourraient survenir d'ici l'achèvement de la transition.

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 neuf mois terminés le 31 décembre 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 importante 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 secteur des gros porteurs commerciaux, des augmentations de la cadence de production de certains importants programmes sont prévues pour les années civiles 2011, 2012 et 2013¹, le nombre de nouvelles commandes a considérablement augmenté au cours de l'année civile 2010 et aussi bien Boeing qu'Airbus anticipent une hausse des livraisons pour l'année civile 2011. On observe certains signes positifs dans le marché des jets d'affaires, notamment une hausse du taux

¹ Sources : Communiqués de Boeing datés du 20 déc. 2010, 16 sept. 2010, 15 juin 2010, 17 mai 2010, 19 mars 2010. Communiqués d'Airbus datés du 30 juillet 2010 et du 9 mars 2010.

d'utilisation des avions ainsi qu'une diminution du nombre d'avions d'occasion à vendre, mais l'on ne prévoit pas de reprise importante des cadences de production avant l'année civile 2012².

Le marché de l'aérospatiale militaire se stabilise, alors que les gouvernements tentent de résorber leurs déficits. En ce qui a trait au programme du JSF, le gouvernement américain a mis la version à décollage court et atterrissage vertical (ADCAV) en probation pour une période de deux ans, mais l'accélération de la cadence de production des autres versions se poursuit, bien qu'à un rythme légèrement plus modéré à court terme. Cette période de probation devrait faire en sorte que Héroux-Devtek produira et expédiera un nombre légèrement inférieur d'unités au cours de l'exercice 2012, comparativement à l'exercice 2011. Au Canada, la décision du gouvernement d'acquérir 65 avions JSF devrait engendrer des retombées pour l'industrie aérospatiale canadienne.

Enfin, 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 continuent à faire part d'un nombre croissant de nouvelles commandes³.

Il est prévu que les dépenses en immobilisations pour l'exercice 2011 s'élèveront à environ 28 millions de dollars, ce qui comprend les projets d'entretien normaux ainsi que l'achat d'équipement et l'agrandissement des installations dédiées au programme du JSF au Texas, de même que l'aménagement du nouveau laboratoire d'essais pour les trains d'atterrissage situé à Saint-Hubert, au Québec. 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.

La convention collective d'une durée de trois ans des employés syndiqués de l'usine de la ligne de produits Trains d'atterrissage de Longueuil viendra à échéance le 30 avril 2011. Les installations de Longueuil comprennent deux usines qui fabriquent, réparent et entretiennent des trains d'atterrissage destinés aux marchés militaires et commerciaux. La société entretient de bonnes relations avec ses employés et prévoit mener à bien le renouvellement de l'entente.

Au 31 décembre 2010, le carnet de commandes fermes de Héroux-Devtek, incluant celui d'Eagle et E-2, s'élevait à 586 millions de dollars, en hausse comparativement à 574 millions de dollars trois mois plus tôt, 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.

L'intégration des entreprises Eagle et E2 demeure une priorité importante pour Héroux-Devtek au cours de l'exercice 2011 et la société s'attend à ce que cette acquisition permette d'accroître son

² Sources : Forecast International, JETNET, FAA, Eurocontrol.

³ Source : communiqué de presse de GE publié le 21 janvier 2011



bénéfice par action d'un pourcentage qui pourrait atteindre 10 % au cours de la première année suivant la transaction. Puisque le quatrième trimestre est historiquement une période de forte activité, la société continue de prévoir que les ventes dans la deuxième moitié de l'exercice 2011 dépasseront d'environ 15 % celles enregistrées au cours des six premiers mois, grâce à l'acquisition réalisée 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 3 février 2011. De l'information plus récente concernant la société est disponible sur le site Web SEDAR à l'adresse www.sedar.com.