

**ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE
ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

TABLE DES MATIÈRES

Mesures non conformes aux IFRS	3
Déclarations prospectives.....	4
Aperçu général	5
Acquisition des actifs de la société Eagle Tool Machine Co. et de sa filiale	6
Opérations sur devises étrangères	7
Ventes consolidées	8
<i>Secteur de l'aérospatiale</i>	9
<i>Secteur Industriel</i>	10
<i>Répartition géographique des ventes</i>	10
Marge brute	11
Frais de vente et d'administration	11
Résultat opérationnel.....	12
<i>Secteur de l'aérospatiale</i>	12
<i>Secteur Industriel</i>	12
Frais financiers	12
Frais de restructuration.....	12
Charge d'impôt sur le résultat	13
Résultat net.....	13
<i>Facilité de crédit et trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	14
<i>Activités opérationnelles</i>	15
<i>Activités d'investissement</i>	16
<i>Activités de financement</i>	17
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités.....	17
Capital émis, régime d'options sur actions et régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat (régime d'achat d'actions).....	18
Régime de droits à la plus-value d'actions et régime d'unités d'actions différées	19
Bilans consolidés.....	20
Aide gouvernementale.....	22
Instruments dérivés, postes hors bilan et engagements contractuels.....	22
Conjoncture financière et économique.....	23
Modifications futures de conventions comptables	24
Contrôles et procédures internes	25
Risques et incertitudes.....	25
Perspectives	25
Renseignements supplémentaires et information continue	27

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 de l'évolution de la situation financière de Héroux-Devtek inc. et de ses filiales (« Héroux-Devtek » ou « la Société ») entre le 1^{er} avril 2011 et le 30 juin 2011. Elle permet également de comparer les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie du premier trimestre clos le 30 juin 2011 à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Cette analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2011, de même qu'avec les états financiers consolidés audités et l'analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation de l'exercice clos le 31 mars 2011, deux documents disponibles sur le site Web de la Société au www.herouxdevtek.com. La Société publie ses résultats en dollars canadiens. Sauf indication contraire, tous les montants apparaissant dans cette analyse sont exprimés en dollars canadiens.

La présente analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation est fondée sur les états financiers préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») et utilise le dollar canadien comme monnaie de présentation.

Avec prise d'effet le 1^{er} avril 2011, la Société a adopté les IFRS comme norme pour la publication de l'information financière. La date de transition utilisée est le 1^{er} avril 2010. Ainsi, les états financiers consolidés non audités de la Société pour le premier trimestre de l'exercice 2011, de même que les notes qui l'accompagnent, font partie des premiers états financiers consolidés intermédiaires résumés à être préparés conformément aux IFRS pour l'exercice se terminant le 31 mars 2012. Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour le premier trimestre de l'exercice 2011 ont été préparés conformément à la norme IAS 34, *Information financière intermédiaire* et aux exigences de l'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, établies par le Conseil des normes comptables internationales (« IASB »). Sauf indication contraire, tous les montants comparatifs des périodes antérieures ont été retraités conformément aux IFRS.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur les ajustements les plus significatifs apportés aux états financiers des périodes antérieures, veuillez vous reporter à la Note 24, *Passage aux Normes internationales d'information financière*, afférente aux états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2011.

La Société a apporté les modifications nécessaires à ses systèmes et processus d'information financière dans divers secteurs de l'entreprise, afin de permettre la préparation du bilan d'ouverture au 1^{er} avril 2010 selon les IFRS et la préparation de ses états financiers conformément aux IFRS. De plus, l'impact de la transition vers les IFRS sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information a été déterminé et les ajustements aux contrôles ont été mis en oeuvre.

Veuillez prendre note que les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2011, auxquels on réfère dans la présente analyse, ne

comprennent pas toutes les informations requises par les IFRS pour les états financiers annuels; par conséquent, ils devraient être lus conjointement avec les plus récents états financiers annuels consolidés audités pour l'exercice clos le 31 mars 2011, lesquels ont été établis conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada alors en vigueur (« PCGR antérieurs »).

Mesures non conformes aux IFRS

La Société utilise le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») pour évaluer sa performance financière. Le BAIIA est une mesure financière qui n'a pas de sens normalisé prescrit par les IFRS, ni par les PCGR antérieurs. La direction et les investisseurs estiment toutefois que cette mesure leur procure une information utile pour évaluer la rentabilité, les flux de trésorerie et la capacité de la Société à générer les fonds nécessaires au financement de ses activités et à ses besoins de dépenses en immobilisations.

Le calcul du BAIIA à partir des états financiers préparés en vertu des PCGR antérieurs (« BAIIA – PCGR antérieurs ») diffère quelque peu du calcul du BAIIA effectué à partir des états financiers préparés conformément aux IFRS (« BAIIA – IFRS »). Un rapprochement du BAIIA – PCGR antérieurs et du BAIIA – IFRS pour le trimestre clos le 30 juin 2010 et pour l'exercice clos le 31 mars 2011 est présenté ci-après :

(000 \$)	Trimestre clos le 30 juin 2010	Exercice clos le 31 mars 2011
BAIIA – PCGR antérieurs	11 448	54 830
Ajustements :		
Escomptes temporels appliqués aux provisions	-	229
Contrats de location-financement	411	1 633
Méthode d'amortissement graduel du coût des options sur actions	60	211
Régimes de retraite	86	346
Désactualisation au titre des intérêts sur les régimes de retraite	(39)	(154)
Ajustements totaux	518	2 265
BAIIA – IFRS	11 966	57 095

Le BAIIA de la Société est calculé comme suit :

Trimestre clos le 30 juin

(000 \$)	2011	2010
Résultat net	5 797	3 318
Charge d'impôt sur le résultat	1 843	986
Frais financiers	1 443	1 200
Amortissement	5 865	6 094
BAIIA incluant les frais de restructuration	14 948	11 598
Frais de restructuration	-	368
BAIIA	14 948	11 966

L'augmentation de 3,0 millions de dollars du BAIIA au premier trimestre clos le 30 juin 2011, par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent, s'explique essentiellement par une augmentation de 2,5 millions de dollars du résultat net et d'une hausse connexe de la charge d'impôt sur le résultat de 0,9 million de dollars.

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 prospectives 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 induite aux déclarations de nature prospective.

Bien que la Société estime que les attentes 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 de l'aérospatiale 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 de l'aérospatiale (y compris des pièces de rechange et des services d'entretien et de réparation) ainsi que des composants structuraux d'aéronefs (incluant des ensembles prêts-à-monter). Dans le secteur commercial, la Société est présente sur les marchés des jets d'affaires, des jets 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 des États-Unis.

Les composants de grande dimension pour le matériel affecté à la production d'énergie et l'équipement lourd constituent les principaux produits offerts par Héroux-Devtek dans le secteur Industriel. À cet égard, les principaux clients de la Société sont The General Electric Company (GE) et Caterpillar. La Société vend également des composants de précision destinés à d'autres applications industrielles, notamment pour le secteur de l'énergie éolienne.

Le secteur de l'aérospatiale 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 fabriqués par la ligne de produits Industriels. 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 structuraux d'aéronefs, dont les dimensions varient de petite à très grande, destinés aux marchés de l'aérospatiale commerciale et militaire. Le secteur de l'aérospatiale englobe les lignes de produits Trains d'atterrissage et Aérostructure du fait notamment que leurs produits et services, procédés de fabrication, types de clients et méthodes de distribution sont similaires. La ligne de produits Industriels fabrique des composants de grande dimension pour le matériel affecté à la production d'énergie, notamment dans le secteur de l'énergie éolienne, ainsi que pour le marché de l'équipement lourd et d'autres marchés industriels.

Pour le premier trimestre clos le 30 juin 2011, la plupart des marchés stratégiques de la Société ont bénéficié d'une dynamique positive. Les trois lignes de produits ont enregistré une hausse de leurs ventes, en dépit de l'incidence négative de l'appréciation de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine. Cette augmentation du volume des ventes s'est traduite par une meilleure imputation des frais généraux de fabrication et un accroissement de la rentabilité. Comme l'économie continue de progresser, la Société anticipe une croissance interne des ventes d'environ 5 % pour l'exercice en cours, en supposant que le dollar canadien demeure à parité avec la devise américaine.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

Comme il a été indiqué antérieurement dans nos états financiers consolidés audités de l'exercice précédent, 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 (une unité d'exploitation maintenant appelée « Landing Gear USA »), dont les ventes annuelles se sont élevées à environ 40 millions de dollars avant l'acquisition pour l'exercice financier clos le 31 décembre 2009 et à 45 millions de dollars pour une période de 11 mois au cours de l'exercice financier 2011 de la Société (se référer à la Note 6 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

La répartition finale 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 \$	Facilité de crédit	16 711 \$
Immobilisations corporelles	8 498	Trésorerie	12 102
Carnet de commandes	1 390	Billet, portant intérêt à 5 %, remboursable sur 40 mois	3 721
Goodwill	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 américains) sur sa facilité de crédit américaine 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 du premier trimestre qui englobent ceux de l'unité d'exploitation Landing Gear USA. Les résultats du premier trimestre de l'exercice précédent de l'unité Landing Gear USA ne couvrent que la période postérieure à l'acquisition, soit du 28 avril 2010 au 30 juin 2010, ce qui ne représente pas un trimestre complet, comparativement aux résultats du premier trimestre de l'exercice en cours. Pour tous les points importants expliqués, la direction fait ressortir l'incidence de cette situation sur les résultats du premier trimestre afin d'aider le lecteur à comprendre l'évolution des résultats d'un exercice à l'autre.

Opérations sur devises étrangères

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 actifs et les passifs monétaires libellés en devises ainsi que les éléments d'actif et de passif des établissements étrangers.

Taux de change Canada / États-Unis		30 juin 2011	30 juin 2010
Taux moyen pour le trimestre clos le	1 \$ CA/équivalent \$ US	<u>0,9676</u>	<u>1,0276</u>
Taux de change Canada / États-Unis		30 juin 2011	31 mars 2011
Taux de clôture au	1 \$ CA/équivalent \$ US	<u>0,9645</u>	<u>0,9696</u>

Comme il est indiqué ci-dessus, la valeur moyenne du dollar canadien, par rapport à celle du dollar américain, a augmenté de plus de 6 % pour le trimestre clos le 30 juin 2011 par rapport à la même période l'an dernier, ce qui, comme on peut s'y attendre, a exercé une pression accrue sur les ventes et les résultats en dollars US de la Société, y compris ceux générés par ses activités canadiennes. La variation du taux de clôture depuis le 31 mars 2011 a été minime, réduisant de fait l'incidence du taux de change sur les postes du bilan exprimés en dollars US de la Société à la fin du présent trimestre, comparativement aux soldes de fin d'exercice. L'incidence de la fluctuation des devises sur les ventes, la marge brute et certains éléments précis 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 30 juin 2011, la Société était partie à des contrats de change à terme totalisant 158,4 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,0900. Ces contrats viennent à échéance à différentes dates au cours des quatre prochains exercices financiers; la plupart d'entre eux arriveront toutefois à échéance au cours des deux prochains exercices.

Au 30 juin 2011, la Société avait également conclu des contrats de change à terme pour un total de 6,5 millions de dollars US assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,2320. Ces contrats viennent à échéance à différentes dates au cours des trois prochains exercices financiers et visent à couvrir les risques de change (dollar canadien par rapport au dollar américain) liés à certains instruments dérivés incorporés.

Ventes consolidées

Les ventes consolidées pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2011 ont progressé de 11,3 % pour atteindre 91,9 millions de dollars, comparativement à 82,5 millions de dollars lors de l'exercice précédent. Cette hausse de 11,3 % comprend un apport supplémentaire de 5,3 millions de dollars de l'unité d'exploitation Landing Gear USA, qui représente un accroissement du volume de travail combiné à des résultats pour un trimestre complet cette année, comparativement à l'exercice précédent. De plus, les ventes ont progressé dans le secteur de l'aérospatiale, en raison de l'accélération des cadences de production des clients commerciaux, de même que dans le secteur Industriel. L'incidence de l'évolution du dollar canadien par rapport à la devise américaine a eu pour effet de réduire les ventes consolidées de 3,4 millions de dollars, ou 4,2 %, par rapport à l'exercice précédent.

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

	Trimestres clos les 30 juin			
	2011	2010	Variation	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Total secteur de l'aérospatiale	84 645	76 042	8 603	11,3
Total secteur Industriel	7 228	6 499	729	11,2
Total	91 873	82 541	9 332	11,3

Cette année, les ventes du secteur de l'aérospatiale, si l'on exclut l'apport aux ventes de 5,3 millions de dollars supplémentaires de l'unité d'exploitation Landing Gear USA, ont progressé de 6,3 millions de dollars ou 8,3 %, excluant l'incidence négative de l'évolution du dollar canadien par rapport à la devise américaine qui a eu pour effet de réduire le montant des ventes de 3,0 millions de dollars ou 3,9 %, par rapport à l'exercice précédent. Les ventes du secteur Industriel ont augmenté de 1,1 million de dollars ou 17,4 %, excluant l'impact défavorable de l'évolution des devises étrangères de 0,4 million de dollars ou 6,2 %, en raison principalement d'une progression des ventes de produits destinés au secteur de l'équipement lourd.

Secteur de l'aérospatiale

Les ventes du secteur de l'aérospatiale se sont établies comme suit :

Lignes de produits	Trimestres clos les 30 juin			
	2011 (000 \$)	2010 (000 \$)	Variation (000 \$) %	
Trains d'atterrissage	59 404	54 274	5 130	9,5
Aérostructure	24 939	21 694	3 245	15,0
Autres produits liés au secteur de l'aérospatiale	302	74	228	308,1
Total	84 645	76 042	8 603	11,3

Les ventes de la ligne de produits Trains d'atterrissage ont progressé de 9,5 %, ou 5,1 millions de dollars, en raison essentiellement des ventes supplémentaires générées par l'unité d'exploitation Landing Gear USA. Les ventes générées par l'augmentation des cadences de production dans le marché des gros porteurs commerciaux, principalement le programme du B-777 ainsi que dans le marché des jets d'affaires, ont été en partie contrebalancées par l'incidence négative de l'évolution du dollar canadien par rapport à la devise américaine et par une diminution des besoins des clients dans certains programmes d'hélicoptères et de jets régionaux.

Les ventes de la ligne de produits Aérostructure ont augmenté de 15,0 %, ou 3,2 millions de dollars, au cours du premier trimestre clos le 30 juin 2011, en dépit de l'incidence négative de l'appréciation du dollar canadien sur les ventes de cette ligne de produits libellées en dollars américains et d'une diminution des besoins des clients dans le cadre des programmes militaires du F-16, F-18 et F-15. Cette progression des ventes a été stimulée par une hausse des ventes liées aux programmes du JSF F-35 et de l'hélicoptère B-429, en raison de l'accélération de leurs cadences de production, de même que par l'obtention de nouveaux mandats liés au programme du Gulfstream (GV) et un accroissement de la demande pour des produits destinés aux jets d'affaires.

Les ventes du secteur de l'aérospatiale présentées dans le tableau ci-dessus peuvent être ventilées par secteur comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin			
	2011 (000 \$)	2010 (000 \$)	Variation (000 \$) %	
Militaire (1)	50 253	46 369	3 884	8,4
Commercial	34 392	29 673	4 719	15,9
Total secteur de l'aérospatiale	84 645	76 042	8 603	11,3

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

Si l'on exclut les ventes supplémentaires générées par l'unité d'exploitation Landing Gear USA, les ventes de produits militaires ont reculé de 2,0 % par rapport à l'exercice précédent, tandis que

les ventes commerciales ont augmenté de 15,1 % par rapport à l'an dernier. Comme il a été mentionné plus haut, les ventes de produits militaires reflètent la progression des ventes liées au JSF, celle-ci a été contrebalancée par une diminution des ventes résultant de l'incidence négative de l'appréciation du dollar canadien et d'une diminution des besoins des clients dans le cadre des programmes des appareils F-16, F-18 et F-15. La progression des ventes dans le marché commercial est attribuable à l'augmentation des cadences de production des programmes du B-777 et du B-429, ainsi que de certains programmes de jets d'affaires, de même qu'à l'obtention de nouveaux mandats liés au Gulfstream (GV).

Secteur Industriel

Les ventes du secteur Industriel se sont établies comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin			
	2011	2010	Variation	
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	%
Turbines à gaz	3 320	3 159	161	5,1
Autres produits industriels	3 908	3 340	568	17,0
Total	7 228	6 499	729	11,2

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 et, dans une moindre mesure, de la demande dans le secteur des turbines à gaz.

Répartition géographique des ventes

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

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
	(%)	(%)
Canada	28	30
États-Unis	68	66
International	4	4
Total	100	100

La répartition géographique des ventes reflète essentiellement l'incidence de l'accroissement des ventes réalisées aux États-Unis attribuable à la progression des ventes de l'unité d'exploitation Landing Gear USA, jumelée à l'augmentation des ventes du secteur Industriel.

Marge brute

La marge brute consolidée a augmenté, passant de 14,3 % à 16,8 % des ventes, au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2011. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation globale des ventes de la Société, ce qui a permis une meilleure imputation des frais généraux de fabrication.

Au cours du trimestre, l'unité d'exploitation Landing Gear USA n'a presque pas eu d'impact sur la marge brute globale de la Société exprimé en pourcentage des ventes, alors qu'elle avait eu une incidence négative de 0,5 % lors de la même période l'an dernier.

L'appréciation soutenue du dollar canadien cette année a eu une incidence négative de 0,7 million de dollars sur la marge brute en dollars de la Société, ou 0,2 %, lorsqu'exprimé 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.

Dans le secteur de l'aérospatiale, la marge brute de la ligne de produits Trains d'atterrissage a augmenté par rapport à l'exercice précédent, en raison principalement d'une hausse du volume de travail à l'unité d'exploitation Landing Gear USA. Pour le trimestre, l'unité d'exploitation Landing Gear USA a eu un impact positif de 0,2 % sur la marge brute de la ligne de produits Trains d'atterrissage, comparativement à une incidence négative de 0,9 % lors de la même période l'an dernier. Par rapport à l'exercice précédent, la ligne de produits Aérostructure a amélioré de manière significative sa marge brute tant en dollars qu'en pourcentage des ventes. Ce résultat cadre avec la progression des ventes et l'accroissement connexe du volume de production, ce qui s'est traduit par une meilleure imputation des frais généraux de fabrication conjuguée à l'amélioration attendue de la productivité manufacturière. Lors de l'exercice précédent, la ligne de produits Aérostructure avait subi les répercussions négatives d'une baisse de son volume de production, ce qui avait eu une incidence défavorable sur sa marge brute. Dans le secteur Industriel, la marge brute, exprimée en dollars et en pourcentage des ventes, s'est aussi considérablement améliorée, stimulée par un accroissement des ventes dans le secteur de l'équipement lourd, ce qui s'est également traduit par une meilleure imputation des frais généraux de fabrication, par rapport à l'exercice précédent.

Frais de vente et d'administration

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

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
Frais de vente et d'administration (000 \$)	6 396	5 964
Pourcentage des ventes	7,0	7,2

Les frais de vente et d'administration se sont établis à 6,4 millions de dollars, en hausse de 0,4 million de dollars par rapport à l'exercice précédent. Exprimés en pourcentage des ventes, les

frais de vente et d'administration ont connu une hausse de 0,2 %. L'augmentation est principalement attribuable aux frais engagés cette année en lien avec le démarrage de la nouvelle usine du Mexique (0,2 million de dollars) et au fait que les résultats de l'unité d'exploitation Landing Gear USA couvrent un trimestre complet cette année, comparativement à l'exercice précédent. Les frais de vente et d'administration incluent cette année une perte de 0,1 million de dollars encourue lors de la conversion d'actifs monétaires nets; l'an dernier, cette conversion avait entraîné une perte de 0,2 million de dollars.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel s'est élevé à 9,1 millions de dollars, ou 9,9 % des ventes cette année, en hausse par rapport à celui de 5,9 millions de dollars, ou 7,1 % des ventes, réalisé lors de l'exercice précédent. Cette amélioration est attribuable à une hausse des ventes et de la marge brute tant dans le secteur de l'aérospatiale que le secteur Industriel, comme il est expliqué plus haut.

Secteur de l'aérospatiale

Le résultat opérationnel du secteur de l'aérospatiale s'est établi à 7,6 millions de dollars au cours du présent exercice, soit 9,0 % des ventes, comparativement à 5,1 millions de dollars, ou 6,8 % des ventes, lors de l'exercice précédent. Si l'on exclut l'unité d'exploitation Landing Gear USA, le résultat opérationnel du secteur de l'aérospatiale s'est établi à 6,1 millions de dollars, ou 8,4 % des ventes, au premier trimestre de l'exercice en cours, en hausse par rapport au résultat opérationnel de 4,7 millions de dollars, ou 6,9 % des ventes, réalisé lors de la même période l'an dernier. L'accroissement du résultat opérationnel reflète l'incidence de l'augmentation des ventes et de la marge brute, qui ont déjà été expliqués plus haut.

Secteur Industriel

Le résultat opérationnel a augmenté pour atteindre 1,5 million de dollars, soit 20,5 % des ventes au cours du présent exercice, contre 0,7 million de dollars, ou 11,3 % des ventes, l'an dernier, en raison de la progression des ventes et de la marge brute de ce secteur, comme il est expliqué plus haut.

Frais financiers

Les frais financiers se sont élevés à 1,4 million de dollars pour le trimestre, alors qu'ils s'étaient chiffrés à 1,2 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010. L'écart entre les frais financiers constatés cette année et ceux engagés lors de l'exercice précédent s'explique du fait qu'une portion plus importante de la facilité de crédit fait l'objet d'ententes de swap de taux d'intérêt à un taux supérieur au taux d'intérêt à court terme. Cet écart traduit également une augmentation de l'amortissement des frais de financement différés à la suite du renouvellement de la facilité de crédit et une hausse de la charge de désactualisation au titre des intérêts découlant principalement d'une augmentation des prêts des autorités gouvernementales.

Frais de restructuration

L'an dernier, soit le 13 mai 2010, la Société a entrepris des initiatives visant à optimiser et consolider la capacité de production de son secteur de l'aérospatiale, tout en améliorant

davantage sa productivité dans ses installations québécoises. Ainsi, l'usine de la Société située à Rivière-des-Prairies, au Québec, a été fermée en septembre 2010 et sa production a été transférée vers les autres installations de la Société dans la région métropolitaine de Montréal. La Société a enregistré des frais de restructuration de 0,4 million de dollars durant le trimestre clos le 30 juin 2010 et de 0,6 million de dollars au cours de l'exercice clos le 31 mars 2011. Au 30 juin 2011 et au 31 mars 2011, l'immeuble se rattachant à cette installation est présenté comme un actif détenu pour la vente et est porté au poste Autres actifs du bilan consolidé de la Société.

Charge d'impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 30 juin 2011, la charge d'impôt sur le résultat s'est élevée à 1,8 million de dollars comparativement à 1,0 million de dollars lors de l'exercice précédent.

Le taux d'imposition effectif de la Société pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2011 s'est établi à 24,1 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 27,1 % prévu par la loi. Le taux d'imposition effectif reflète l'incidence favorable d'écarts permanents (0,3 million de dollars) et d'ajustements d'impôts différés (0,1 million de dollars), qui ont été en partie contrebalancés par l'impact négatif du taux d'imposition plus élevé auquel les résultats des filiales américaines de la Société sont assujettis (0,2 million de dollars).

Pour le trimestre clos le 30 juin 2010, le taux d'imposition effectif sur les résultats de la Société s'était établi à 22,9 %, comparativement au taux d'imposition canadien combiné de 28,4 % prévu par la loi. Cette différence s'expliquait par l'incidence favorable sur le taux d'imposition effectif de la Société d'écarts permanents (0,2 million de dollars) et par un redressement fiscal avantageux à la suite de la conclusion d'un audit fiscal portant sur un exercice antérieur (0,2 million de dollars), qui avaient été en partie contrebalancés par l'impact négatif du taux d'imposition plus élevé auquel les résultats des filiales américaines de la Société sont assujettis (0,1 million de dollars).

La baisse du taux d'imposition canadien combiné de la Société prévu par la loi cette année, par rapport à l'exercice précédent, reflète essentiellement la réduction du taux d'imposition fédéral sur les bénéfices des sociétés au Canada.

Résultat net

Pour le premier trimestre de l'exercice 2012, la Société a enregistré un résultat net de 5,8 millions de dollars, comparativement à un résultat net de 3,3 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'augmentation du résultat opérationnel dans les deux secteurs d'activité de la Société. Le résultat net du trimestre comprend des coûts de 0,2 million de dollars, déduction faite de la charge d'impôt, engagés dans le cadre du démarrage de l'usine du Mexique. La Société prévoit y produire ses premiers composants au début de l'année civile 2012. Le résultat net de l'exercice précédent est présenté déduction faite de frais de restructuration engagés pour la fermeture d'une usine, comme il a déjà été expliqué plus haut.

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
Résultat net (000 \$)	5 797	3 318
Bénéfice par action – de base (\$)	0,19	0,11
Bénéfice par action – dilué (\$)	0,19	0,11

Le bénéfice par action de base est calculé en fonction d'un nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 30 214 742 pour le premier trimestre clos le 30 juin 2011, et de 30 236 562 pour la période correspondante de l'exercice précédent, alors que le bénéfice par action dilué est calculé en fonction d'un nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de 30 515 588 pour le premier trimestre de l'exercice en cours et de 30 450 460 pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'écart au premier trimestre en ce qui concerne le nombre d'actions en circulation est essentiellement attribuable à l'émission de 200 323 actions ordinaires en vertu du régime d'options sur actions et à l'émission de 9 975 actions ordinaires en vertu du régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat de la Société.

Le 3 août 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 30 387 791 actions ordinaires et 1 199 677 options sur actions en circulation dont la durée moyenne pondérée avant l'échéance était de 3,6 années.

FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE

Facilité de crédit et trésorerie et équivalents de trésorerie

Dans l'ensemble, la Société présente une situation financière saine et est en bonne posture pour faire face à ses besoins financiers. En mars 2011, la Société a renouvelé et augmenté ses facilités de crédit renouvelables de premier rang, consortiales et garanties en une seule facilité de crédit renouvelable de premier rang, consortiale et garantie (la « facilité de crédit »), consentie par un syndicat de cinq banques à charte canadiennes et leurs sociétés affiliées ou succursales américaines ainsi que par la succursale canadienne d'une banque américaine. Cette facilité de crédit de cinq ans permet à la Société et ses filiales d'emprunter jusqu'à 150 millions de dollars, en dollars canadiens ou l'équivalent en dollars américains, et viendra à échéance en mars 2016. Elle comprend également une clause accordéon qui permettrait de l'augmenter jusqu'à 225 millions de dollars pendant toute la durée de la convention de crédit, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Au 30 juin 2011, seule une somme de 57,4 millions de dollars CAD (59,5 millions de dollars américains) avait été prélevée sur cette facilité de crédit, incluant 16,5 millions de dollars américains prélevés en avril 2010 pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 décrite précédemment. Compte tenu de la trésorerie et des équivalents de trésorerie dont dispose la Société, de sa facilité de crédit disponible et du niveau prévu de ses dépenses en immobilisations et de ses résultats, la direction ne prévoit pas être confrontée à un risque de liquidité dans un avenir prévisible. Au 30 juin 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société s'élevaient à 40,1 millions de dollars, comparativement à 32,9 millions de dollars au 31 mars 2011, dont 29,7 millions de dollars (25,1 millions de dollars au 31 mars 2011) avaient été investis dans des dépôts à court terme auprès de banques.

Activités opérationnelles

La Société a généré des flux de trésorerie de ses activités opérationnelles et a utilisé sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie pour ses activités opérationnelles comme suit :

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
	(000 \$)	(000 \$)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	12 811	10 592
Variation nette des éléments hors trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 522	(8 622)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	14 333	1 970

L'augmentation de 2,2 millions de dollars des fonds autogénérés liés aux activités opérationnelles pour le premier trimestre clos le 30 juin 2011 s'explique essentiellement par la hausse de 2,5 millions de dollars du résultat net qui a été en partie contrebalancée par une diminution de 0,2 million de dollars de la charge d'amortissement et une baisse de 0,2 million de dollars de la charge d'impôt différé.

La variation nette des éléments hors trésorerie liés aux activités opérationnelles peut être résumée de la façon suivante :

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
	(000 \$)	(000 \$)
Comptes fournisseurs et charges à payer, comptes fournisseurs – autres et autres passifs	(12 714)	(7 787)
Comptes clients	17 659	475
Stocks	381	4 757
Facturations progressives	(2 557)	(5 776)
Autres	(1 247)	(291)
	1 522	(8 622)

Pour le premier trimestre clos le 30 juin 2011, la diminution de 17,7 millions de dollars des comptes clients et la réduction de 12,7 millions de dollars des comptes fournisseurs et charges à payer, des comptes fournisseurs – autres, ainsi que des autres passifs est principalement attribuable à un recul du volume des ventes au premier trimestre de l'exercice en cours, par rapport au quatrième trimestre de l'exercice précédent qui est, historiquement, le meilleur trimestre de l'année. La réduction de 2,6 millions de dollars des facturations progressives découle

d'une diminution du carnet de commandes fermes lié au marché secondaire du secteur militaire des trains d'atterrissage reflétant ainsi une baisse des besoins des clients sur ce marché.

Pour le premier trimestre clos le 30 juin 2010, la diminution des comptes fournisseurs et charges à payer, des comptes fournisseurs – autres, des autres passifs, des facturations progressives et des stocks avait été attribuable à une baisse du niveau d'activité commerciale durant le premier trimestre l'an dernier.

Activités d'investissement

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

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
	(000 \$)	(000 \$)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(4 206)	(3 195)
Augmentation des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée, montant net	(2 037)	(2 150)
Produit de la vente d'immobilisations corporelles	32	25
Acquisition d'une entreprise	-	(28 813)
Autres	(1 500)	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(7 711)	(34 133)

Comme il a déjà été expliqué, la Société a investi 28,8 millions de dollars au cours de l'exercice précédent afin d'acquérir la quasi-totalité des éléments d'actif nets des sociétés Eagle et E2.

Les acquisitions d'immobilisations corporelles se sont élevées à 4,2 millions de dollars (3,2 millions de dollars lors du premier trimestre de l'exercice précédent) et étaient essentiellement liées à des projets d'entretien normaux. Il est prévu que les dépenses en immobilisations pour l'exercice 2012 s'élèveront à environ 26 millions de dollars, incluant l'investissement de 5 millions de dollars pour la construction de la nouvelle usine au Mexique. Le projet au Mexique représente des investissements de capitaux qui pourraient atteindre 20 millions de dollars, échelonnés au cours des trois prochaines années.

L'augmentation des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée représente les coûts de développement capitalisés pour des contrats à long terme dans le secteur de l'aérospatiale, principalement pour des programmes de jets d'affaires.

Activités de financement

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

	Trimestres clos	
	les 30 juin	
	2011	2010
	(000 \$)	(000 \$)
Augmentation de la dette à long terme	1 493	17 566
Remboursement de la dette à long terme	(1 797)	(1 923)
Rachat d'actions ordinaires	-	(3 168)
Émission d'actions ordinaires	1 032	229
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	728	12 704

L'augmentation de la dette à long terme cette année reflète l'obtention de nouveaux prêts des autorités gouvernementales destinés à soutenir les coûts de développement de la Société liés aux programmes du secteur de l'aérospatiale, tandis que l'augmentation constatée lors de l'exercice précédent était attribuable au prélèvement de 16,5 millions de dollars américains effectué sur la facilité de crédit de la Société pour financer l'acquisition d'Eagle et E2 lors de l'exercice précédent. Le remboursement de 1,8 million de dollars (1,9 million de dollars lors de l'exercice précédent) de la dette à long terme comprend le remboursement de contrats de location-financement, de prêts des autorités gouvernementales et d'un billet.

Au cours du premier trimestre clos le 30 juin 2011, la Société a émis 200 323 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options d'achat, pour une contrepartie totale en espèces de 954 000 \$, ainsi que 9 975 actions ordinaires en vertu de son régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat, pour une contrepartie en espèces 78 000 \$.

L'an dernier, durant le trimestre clos le 30 juin 2010, la Société avait racheté 546 000 actions ordinaires à un prix moyen de 5,80 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 3 168 000 \$ en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPR ») lancée en novembre 2009 (se référer à la rubrique « Offre publique de rachat dans le cours normal des activités » et à la Note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

Au 30 juin 2011, la Société respectait toutes les clauses restrictives relatives à sa dette et elle prévoit qu'il en sera de même tout au long de l'exercice financier 2012.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 25 novembre 2009, la Société a lancé une deuxième offre publique de rachat dans le cours normal des activités 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. L'OPR a pris fin le 24 novembre 2010. Au cours de cette période, la société a racheté 711 100 actions

ordinaires à un prix net moyen de 5,68 \$ l'action, pour une contrepartie totale en espèces de 4,0 millions de dollars.

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 émis, régime d'options sur actions et régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat (régime d'achat d'actions)

En date du 30 juin 2011, la Société comptait 30 384 096 actions ordinaires en circulation (30 173 798 en date du 31 mars 2011).

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2011, la Société a émis 200 323 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options sur actions à un prix moyen pondéré de 4,76 \$ l'action, pour une contrepartie totale en espèces de 954 000 \$. La Société a également émis 9 975 actions ordinaires en vertu de son régime d'achat d'actions à un prix moyen pondéré de 7,80 \$ l'action, pour une contrepartie totale en espèces de 78 000 \$.

Au cours du premier trimestre clos le 30 juin 2010, la Société a émis 17 185 actions ordinaires à un prix moyen pondéré de 5,04 \$, pour une contrepartie totale en espèces de 87 000 \$, en vertu de son régime d'achat d'actions. La Société a également émis 35 000 actions ordinaires à la suite de l'exercice d'options sur actions. Ces actions ont été émises à un prix moyen de 4,06 \$ pour une contrepartie totale en espèces de 142 000 \$.

Au cours du premier trimestre clos le 30 juin 2011, 7 000 options sur actions ont été attribuées (aucune lors de l'exercice précédent) tandis qu'aucune option d'achat d'actions n'a été annulée (28 000 l'an dernier).

Au 30 juin 2011, 1 199 677 options sur actions étaient émises et en circulation. Ces options, dont la durée moyenne pondérée avant échéance était de 3,6 années, étaient assorties d'un prix d'exercice moyen pondéré de 6,22 \$ l'action (se référer à la Note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

Au 30 juin 2011, le nombre total d'actions ordinaires réservées aux fins d'émission aux termes du régime d'options sur actions s'établissait à 2 808 257, dont 43 718 n'avaient pas encore été attribuées. Toujours au 31 mars 2011, le nombre total d'actions ordinaires réservées aux fins d'émission aux termes du régime d'achat d'actions s'établit à 340 000, dont 20 006 n'avaient pas encore été attribuées.

En raison du nombre limité d'actions ordinaires disponibles en vertu du régime d'options sur actions et du régime d'actionnariat et d'incitation à l'actionnariat, le nombre total d'actions réservées à des fins d'attribution ou d'émission ultérieures aux termes de ces régimes sera remis à niveau, sous réserve de l'approbation des actionnaires de la Société lors de la prochaine assemblée générale annuelle et extraordinaire qui aura lieu le 4 août 2011.

Par conséquent, le nombre total d'actions ordinaires disponibles à des fins d'attribution ou d'émission ultérieures aux termes de ces régimes, sous réserve de l'approbation des actionnaires de la Société, s'établira comme suit :

Actions ordinaires	Régime d'options sur actions	Régime d'achat d'actions	Nombre total d'actions ordinaires
Nombre total d'actions	2 808 257	340 000	3 148 257

Régime de droits à la plus-value d'actions et régime d'unités d'actions différées

Jusqu'en août 2010, la Société offrait un régime de droits à la plus-value d'actions (« DPVA ») en vertu duquel des droits étaient attribués aux administrateurs non salariés. Même si le régime de DPVA a depuis été remplacé par un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») qui a été approuvé en mai 2011, les DPVA en circulation émises avant le mois d'août 2010 sont toujours valides. Au 31 mars 2011 et au 30 juin 2011, 143 000 DPVA étaient encore en circulation, assortis d'un prix d'exercice moyen pondéré de 6,21 \$ et d'échéances échelonnées entre les exercices 2012 et 2016.

Le régime d'UAD est offert aux administrateurs non salariés de la société dans l'intention, d'une part, d'améliorer la capacité de la Société d'attirer et de retenir des individus exceptionnels pour siéger au conseil d'administration et contribuer à la réussite à long terme de la Société et, d'autre part, de mieux aligner les intérêts des administrateurs non salariés de la Société sur ceux de ses actionnaires.

Le régime d'UAD permet aux participants de recevoir sous forme de rémunération, mais seulement à la date de départ et à titre de membres du conseil d'administration, une contrepartie au comptant égale au cours des actions ordinaires de la Société à cette date de départ, pour chaque UAD détenue. Ces UAD sont passées en charges à mesure qu'elles sont gagnées et leur coût est déterminé à l'aide d'un modèle d'évaluation et réévalué à chaque période comptable. Chaque administrateur peut également choisir, à chaque exercice financier, de convertir jusqu'à concurrence de 50 % de ses honoraires annuels d'administrateur en UAD supplémentaires. Ces UAD seront acquises sur une période d'un an.

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2011, la Société a émis, pour la toute première fois, 15 171 UAD (se référer à la Note 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés). La charge liée aux UAD s'est élevée à 125 000 \$.

Bilans consolidés

Le tableau qui suit présente et explique en détail les variations importantes ayant affecté les bilans consolidés entre le 30 juin 2011 et le 31 mars 2011 :

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7,2	Se référer à l'état consolidé des flux de trésorerie.
Comptes clients	(17,7)	Baisse attribuable à un recul des ventes au premier trimestre de l'exercice en cours, comparativement à celles du quatrième trimestre de l'exercice précédent ainsi qu'à une diminution du délai moyen de recouvrement qui s'explique par le déploiement d'efforts continus en matière de recouvrement des comptes clients. La baisse reflète également l'impact de l'appréciation du dollar canadien depuis le 31 mars 2011 sur les comptes clients libellés en dollars américains (0,2 million de dollars).
Autres actifs à court terme	2,0	Cette variation est principalement attribuable à une hausse de 1,0 million de dollars des crédits d'impôt à l'investissement et autres crédits d'impôt à recevoir, ce qui cadre avec l'augmentation des coûts de développement admissibles et une hausse de 0,7 million de dollars du montant des taxes de vente à recevoir.
Immobilisations corporelles, montant net	(2,5)	Variation imputable à : <ul style="list-style-type: none">• l'acquisition d'immobilisations corporelles de 3,3 millions de dollars, excluant une variation de 0,9 million de dollars des immobilisations qui n'avaient pas encore été payées au 30 juin 2011, comparativement au 31 mars 2011. Déduction faite : <ul style="list-style-type: none">• de l'amortissement (5,3 millions de dollars);• de la cession d'immobilisations (0,1 million de dollars);• de l'application d'un taux de change USD/CAD moins élevé aux fins de conversion de la valeur des actifs nets des établissements étrangers autonomes (0,4 million de dollars);

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Actifs incorporels à durée d'utilité déterminée, montant net (incluant un carnet de commandes net de 2,9 millions de dollars)	1,5	<p>Variation imputable :</p> <ul style="list-style-type: none"> • à une augmentation des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée (2,0 millions de dollars), représentant la hausse des coûts de développement capitalisés pour des contrats à long terme dans le secteur de l'aérospatiale. <p>Déduction faite :</p> <ul style="list-style-type: none"> • de l'amortissement de la valeur sous-jacente du carnet de commandes (0,3 million de dollars); • de l'amortissement des actifs incorporels à durée d'utilité déterminée (0,2 million de dollars);
Comptes fournisseurs et charges à payer	(11,2)	<p>Diminution résultant d'un recul des ventes au premier trimestre de l'exercice en cours, par rapport à celles réalisées au quatrième trimestre de l'exercice précédent. Cette diminution reflète également l'incidence de l'appréciation du dollar canadien depuis le 31 mars 2011 sur les comptes fournisseurs et charges à payer libellés en dollars américains (0,1 million de dollars).</p>
Dettes à long terme (y compris la tranche à court terme)	(0,2)	<p>Variation imputable à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'obtention de prêts des autorités gouvernementales destinés à soutenir des investissements dans des programmes de développement dans le secteur de l'aérospatiale (1,5 million de dollars); • la désactualisation au titre des intérêts sur des prêts des autorités gouvernementales (0,4 million de dollars); • l'amortissement de frais de financement différés (0,1 million de dollars); <p>Déduction faite :</p> <ul style="list-style-type: none"> • d'un remboursement net de capital sur la dette à long terme (1,8 million de dollars); • de l'application d'un taux de change USD/CAD moins élevé aux fins de conversion de la dette à long terme libellée en dollars américains (0,4 million de dollars);
Facturations progressives (à court et à long terme)	(2,6)	<p>La réduction des facturations progressives reflète essentiellement une diminution du carnet de commandes lié au marché secondaire du secteur militaire et l'application d'un taux de change USD/CAD moins élevé aux fins de conversion des facturations progressives des établissements étrangers autonomes libellés en dollars américains (0,1 million de dollars).</p>

Rubrique	Variation (millions \$)	Note explicative
Capital émis	1,7	Variation imputable aux actions ordinaires émises en vertu du régime d'actionariat et d'incitation à l'actionariat de la Société (0,1 million de dollars) et à la suite de l'exercice d'options sur actions (1,6 million de dollars).
Résultats non distribués	5,8	L'augmentation reflète le résultat net réalisé par la Société au premier trimestre de l'exercice 2012.

En date du 30 juin 2011 et du 31 mars 2011, 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 juin 2011	31 mars 2011
Ratio du fonds de roulement	2,70:1	2,52:1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40,1 M\$	32,9 M\$
Ratio de la dette à long terme/capitaux propres	0,42:1	0,44:1
Ratio de la dette nette/capitaux propres ⁽¹⁾	0,28:1	0,32:1

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

Aide gouvernementale

Pour le premier trimestre clos le 30 juin 2011, la Société a enregistré, à titre de réduction du coût des ventes, un montant de 0,3 million de dollars (0,6 million de dollars l'an dernier) et, à titre de réduction des dépenses en immobilisations corporelles ou coûts de développement capitalisés, un montant de 1,2 million de dollars (0,4 million de dollars l'an dernier) en aide gouvernementale.

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

Instruments dérivés, postes hors bilan et engagements contractuels

En date du 30 juin 2011, la Société était partie à des contrats de location simple d'une valeur totale de 5,7 millions de dollars portant sur des immeubles et des installations. Ces sommes sont remboursables au cours des onze prochains exercices financiers. Toujours en date du 30 juin

2011, la valeur totale des engagements contractuels de la Société au titre de l'acquisition de machinerie et d'équipement se chiffrait à 5,3 millions de dollars (se référer à la Note 22 des états financiers consolidés intermédiaires résumés).

Au 30 juin 2011, la Société avait des contrats de change à terme avec des banques à charte canadiennes totalisant 158,4 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,0900 (dollar canadien par rapport au dollar américain, « \$ CA/\$ US »). Ces contrats, qui ont trait en grande partie aux ventes à l'exportation de la Société, viennent à échéance à divers moments entre le mois de juin 2011 et le mois de mars 2015 (se référer à la Note 12 des états financiers consolidés intermédiaires résumés). À titre comparatif, au 31 mars 2011, la société était partie à des contrats de change à terme totalisant 159,0 millions de dollars US, assortis d'un taux de change moyen pondéré de 1,1032 et, au 30 juin 2010, à des contrats de change à terme totalisant 149,9 millions de dollars US, à un taux de change moyen pondéré de 1,1388.

Au 30 juin 2011, la Société était également partie à des contrats de change à terme pour un montant total de 6,5 millions de dollars US à un taux moyen pondéré de 1,2320 \$ CA/\$ US (7,7 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,2343 au 31 mars 2011 et 10,3 millions de dollars US à un taux de change moyen pondéré de 1,2386 au 30 juin 2010) échéant au cours des trois prochains exercices, pour couvrir le risque de change associé à certains dérivés incorporés.

En mars 2011, à la suite du renouvellement de la facilité de crédit de la Société, et dans le but de limiter l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt sur une portion de sa dette à long terme libellée en dollars américains, conformément à sa politique de gestion des risques, la Société a conclu trois ententes de swap de taux d'intérêt pour un montant total de 40 millions de dollars américains. Les ententes qui fixent le TIOL américain à 3,90 % pour un montant de 20 millions de dollars américains et à 3,91 % pour un autre montant de 20 millions de dollars américains, viendront à échéance en décembre 2015.

Le 31 mars 2011, la Société a désigné certaines dettes à long terme comme couvertures de ses investissements nets dans des établissements étrangers autonomes américains.

Conjoncture financière et économique

L'amélioration progressive de l'économie mondiale au cours de l'exercice financier 2011 et au début de l'exercice 2012 a permis de renverser certaines tendances négatives observées au cours des deux exercices précédents. Dans les marchés des gros porteurs commerciaux, les fabricants ont annoncé des augmentations de leur cadence de production pour les années civiles 2011 à 2014, tandis que la plupart des principaux marchés industriels que dessert la Société bénéficient d'une dynamique de plus en plus favorable. Cependant, la Société réévalue continuellement sa stratégie et sa gestion du risque, dans la mesure où des événements majeurs, tels que le désastre au Japon et l'instabilité dans les pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, peuvent entraîner des conséquences négatives à court terme. Cela dit, le marché de l'aérospatiale militaire s'est stabilisé, alors que les gouvernements tentent de résorber leur déficit.

Bien que le carnet de commandes de la Société demeure bien rempli, le report ou l'annulation de commandes d'achat pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats à venir. La Société cherche à maintenir un bon équilibre dans son portefeuille 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 dans l'un ou l'autre de ces marchés.

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 de concentrer ses efforts sur des initiatives d'optimisation de sa production et de réduction de ses coûts, ainsi que sur sa stratégie relative aux contrats de change à terme afin d'atténuer les fluctuations défavorables du taux de change.

D'un point de vue financier, la Société dispose d'un bilan solide. Elle respecte actuellement toutes ses clauses financières restrictives et prévoit qu'il en sera de même pendant le reste de l'exercice. La Société ne prévoit pas avoir de problèmes de liquidité, étant donné que sa facilité de crédit bancaire lui est consentie par un syndicat de cinq banques à charte canadiennes et une filiale canadienne d'une banque américaine, qui bénéficient de cotes de crédit élevées, et que les principaux clients de la Société sont des chefs de file mondiaux dans leurs domaines respectifs. Cette facilité de crédit a été renouvelée et augmentée au cours de l'exercice financier 2011 et viendra à échéance en mars 2016.

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. Cela dit, et sachant que la Société œuvre, en partie, dans des secteurs qui sont sensibles à la conjoncture économique, la direction continuera à faire preuve de prudence (se référer aux rubriques ci-après intitulées « Risques et incertitudes » et « Perspectives »).

MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

Les normes publiées, mais non encore en vigueur, susceptibles de s'appliquer à la Société sont les suivantes :

IFRS 9 - Instruments financiers

Le 12 novembre 2009, l'IASB a publié l'IFRS 9 - *Instruments financiers*, première étape de son projet visant à remplacer l'IAS 39 - *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. L'IFRS 9 simplifie l'évaluation et le classement des actifs financiers en réduisant le nombre de classes d'évaluation et en supprimant les règles complexes axées sur les dérivés incorporés dans l'IAS 39. De plus, la nouvelle norme comprend une option de juste valeur pour la désignation d'un passif financier non dérivé, son classement et son évaluation. La Société adoptera cette norme à compter de l'exercice ouvert le 1er avril 2013, et l'application anticipée est permise.

IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur

En mai 2011, l'IASB a publié l'IFRS 13 - *Évaluation de la juste valeur*. L'IFRS 13 améliorera la cohérence et réduira la complexité en fournissant une définition précise de la juste valeur et une source unique pour l'évaluation de la juste valeur et les exigences en matière d'informations à fournir qui s'appliquent à l'ensemble des IFRS. La Société adoptera cette norme à compter de l'exercice ouvert le 1er avril 2013, et l'application anticipée est permise.

La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes.

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 Normes internationales d'information financière.

Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 juin 2011 ayant eu ou pouvant raisonnablement avoir d'incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière, à l'exception des changements requis afin de permettre la préparation des états financiers de la Société conformément aux IFRS.

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 clos le 31 mars 2011.

- Dépendance envers des clients importants
- Disponibilité et prix des matières premières
- Risques opérationnels
- Répercussions des activités terroristes et de l'instabilité politique
- 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 demeurent favorables dans le marché de l'aérospatiale commerciale. Malgré le prix élevé du carburant et l'incertitude engendrée par l'instabilité au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, de même que par le tsunami au Japon, l'IATA prévoit une croissance de 5,5 % des marchés des passagers et de 4,4 % du fret aérien pour l'année civile 2011.¹

¹ Source : IATA, Analyse du marché du transport aérien, mai 2011

Dans le créneau des avions commerciaux gros porteurs, les fabricants ont annoncé plusieurs augmentations de la cadence de production des programmes d'envergure pour les années civiles 2011 à 2014.² De plus, le nombre de nouvelles commandes reçues durant la première moitié de l'année civile 2011 surpasse celui de l'année précédente, et les sociétés Boeing et Airbus prévoient toutes deux une hausse des livraisons cette année.

Le marché des jets d'affaires montre des signes additionnels d'une reprise en 2011. Le taux d'utilisation des avions continue d'augmenter, tandis que la proportion d'avions d'occasion à vendre continue de baisser. Cependant, le raffermissement de la croissance économique mondiale ne devrait engendrer une véritable reprise des livraisons dans l'industrie qu'à partir de l'année civile 2012.³

Le marché de l'aérospatiale militaire se stabilise, alors que les gouvernements tentent de résorber leur déficit. La proposition de budget de la Défense américaine pour l'exercice financier se terminant le 30 septembre 2012, prévoit tout de même une augmentation globale du financement de 4 % et de près de 8 % au chapitre de l'approvisionnement. En ce qui a trait au programme du JSF, malgré la mise en probation pour une période de deux ans de la version à décollage court et atterrissage vertical (ADCAV), la Société prévoit accroître son nombre d'unités produites et expédiées au cours de l'exercice 2012, par rapport à l'exercice 2011. Ceci s'explique par l'accélération de la cadence de production des deux autres versions de l'appareil et l'obtention d'une part plus importante de la production totale. Au Canada, la décision du gouvernement d'acquérir 65 avions JSF devrait engendrer des retombées pour l'industrie aérospatiale canadienne.

La conjoncture demeure favorable dans les principaux marchés industriels que dessert la Société. Dans le secteur de la production d'énergie, d'importants fabricants d'équipement nord-américains ont annoncé une hausse du nombre de nouvelles commandes au cours des derniers trimestres. Les carnets de commandes d'importants fabricants d'équipements lourds sont également en nette progression⁴.

Il est prévu que les dépenses en immobilisations pour l'exercice 2012 s'élèveront à environ 26 millions de dollars, incluant un investissement de 5 millions de dollars lié à la nouvelle usine au Mexique.

L'intégration de l'unité d'exploitation Landing Gear USA est presque terminée et la priorité de la Société pour l'exercice financier 2012 sera d'optimiser ses opérations et de maximiser la productivité en augmentant la spécialisation de ses usines. Ces améliorations, jumelées à son

² Sources : Communiqués de presse de Boeing publiés les 15 juin 2011, 20 déc. 2010, 16 sept. 2010, 15 juin 2010, 17 mai 2010 et 19 mars 2010; Communiqués de presse d'Airbus publiés les 18 mai 2011, 3 février 2011, 30 juillet 2010 et 9 mars 2010.

³ Sources : JETNET, FAA

⁴ Sources : Communiqué de presse de GE publié le 22 juillet 2011. Communiqué de presse de Caterpillar publié le 22 juillet 2011.

bilan solide et l'augmentation récente de sa facilité de crédit, permettent à Héroux-Devtek d'envisager la possibilité de réaliser d'autres acquisitions stratégiques susceptibles d'enrichir son portefeuille de produits et ses technologies.

Au 30 juin 2011, le carnet de commandes fermes de Héroux-Devtek s'élevait à 509 millions de dollars, en hausse par rapport à 502 millions de dollars au début de l'exercice financier. Malgré son carnet de commandes bien rempli et les solides relations d'affaires qu'elle entretient avec ses clients, la Société doit continuellement 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.

En supposant que le dollar canadien demeure à parité avec la devise américaine et en tenant compte des contrats de change à terme auxquels elle est partie, la Société prévoit que ses ventes enregistreront une croissance interne d'environ 5 % pour l'exercice financier qui se terminera le 31 mars 2012. Comme les cadences de production de plusieurs programmes d'envergure accéléreront de manière plus significative au-delà du présent exercice financier, la Société est confiante de réaliser son objectif à long terme d'enregistrer une progression de 10 % par année, en moyenne, par le biais de la croissance interne et d'alliances stratégiques, pour autant que les cours des devises étrangères demeurent relativement stables.

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 d'audit et par le conseil d'administration le 3 août 2011. De l'information plus récente concernant la Société est disponible sur le site Web SEDAR à l'adresse www.sedar.com.