

RAPPORT DE GESTION

sur l'évolution de la situation financière et les 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 Groupe ADF Inc. (« ADF » ou « la Société ») entre le 31 janvier 2010 et le 31 janvier 2011. Elle permet également de comparer les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 janvier 2011 à ceux de l'exercice précédent. Cette analyse tient compte de tout événement important survenu au cours de l'exercice 2011 et entre le 1^{er} février 2011 et le 13 avril 2011, date à laquelle le conseil d'administration de Groupe ADF a approuvé les états financiers consolidés, ainsi que l'analyse de l'exercice terminé le 31 janvier 2011.

Cette analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés du 31 janvier 2011. Les états financiers consolidés d'ADF ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). La Société publie ses résultats en dollars canadiens. Sauf indication contraire, tous les montants apparaissant dans cette analyse sont exprimés en dollars canadiens.

DÉCLARATION LIBÉRATOIRE

Dans le but de fournir aux actionnaires et aux investisseurs potentiels des renseignements concernant ADF, 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 de celui indiqué ou sous-entendu par ces déclarations prospectives.

Ces facteurs comprennent, sans toutefois s'y limiter : l'impact de la conjoncture économique 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 « Facteurs externes ayant une incidence sur le rendement de la Société » de la présente analyse. Il faut noter que la liste fournie dans cette analyse des 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 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

D'un atelier de forge fondé en 1956, Groupe ADF Inc. est devenu, au fil des ans, un chef de file nord-américain dans la conception et l'ingénierie de connexions, la fabrication ainsi que dans l'installation de charpentes métalliques complexes, de composantes assemblées lourdes en acier et de métaux ouvrés et architecturaux. Les produits et services de la Société sont destinés aux cinq principaux segments suivants du marché de la construction non résidentielle : les tours de bureaux et édifices en hauteur, les complexes commerciaux et récréatifs, les installations aéroportuaires, les complexes industriels et les installations nucléaires, ainsi que les infrastructures de transport. La Société exploite une usine moderne de fabrication de 58 530 mètres carrés (630 000 pieds carrés) au Canada et utilise les technologies les plus avancées de l'industrie.

Pionnier dans le développement et la mise en application de solutions novatrices, Groupe ADF est reconnu pour son expertise en ingénierie et en gestion des projets, son importante capacité de fabrication et sa compétence dans deux créneaux de marché spécialisés : la fabrication de superstructures en acier comportant un haut niveau de complexité architecturale et géométrique, de même que les projets à échéanciers accélérés. De plus, ADF s'est qualifiée en décembre 2009 aux exigences particulières des systèmes nucléaires en vigueur en Amérique, ce qui lui a permis d'ajouter à sa gamme de services, la fabrication de charpentes métalliques destinés aux projets de construction ou de rénovation d'installations nucléaires.

L'engagement de Groupe ADF à exécuter chaque projet selon les plus hautes normes de qualité en vigueur de l'industrie constitue un volet important de sa mission.

STRATÉGIE COMMERCIALE

ADF dessert une clientèle diversifiée dans le marché de la construction non résidentielle :

- entrepreneurs généraux en construction ;
- propriétaires de projets ;
- firmes d'ingénieurs et architectes de projets ;
- monteurs de charpentes métalliques ; et
- autres fabricants de charpentes métalliques.

Au cours des dernières années, ADF s'est mérité une solide réputation et une reconnaissance grandissante dans l'industrie pour sa capacité de livrer ses projets à temps et à l'intérieur des budgets, ce qui lui a valu de développer des relations à long terme avec ses clients et partenaires. À ce jour, elle a ainsi établi des liens d'affaires avec des entrepreneurs et des firmes d'ingénierie de classe mondiale qui sont parmi les plus importants en Amérique du Nord.

Le fait d'être de plus en plus reconnue pour la qualité, la rapidité et la fiabilité de ses services constituent pour la Société des atouts importants dans le processus de sélection, en particulier quand il s'agit de projets à haut niveau de complexité et soumis à des échéanciers serrés. Ainsi, plusieurs clients avec lesquels ADF a déjà fait affaire lui confient des nouveaux mandats par la suite.

Depuis le début des années 1990, la Société a considérablement diversifié ses marchés géographiques et sectoriels. Le fait d'élargir ainsi son bassin potentiel de projets lui permet d'être de plus en plus sélective et de cibler les projets, non plus seulement en fonction de leur situation géographique, mais en fonction de leurs rentabilités et niveau de risque. En raison de son aptitude à répondre à la demande dans différents créneaux de marché et de la taille des projets qu'elle obtient, les produits de la Société dans un marché géographique ou sectoriel donné peuvent varier sensiblement d'un exercice à un autre.

Les efforts de vente et de commercialisation de la Société sont principalement axés sur le développement de relations d'affaires à long terme avec ses clients. La Société identifie les nouvelles possibilités de projets et obtient des renseignements sur les conditions du marché et le potentiel de ventes grâce à ses relations et à son interaction avec ses clients actuels et ciblés, et grâce à des recherches effectuées à l'interne. En outre, en raison de sa notoriété dans le marché, ADF est sollicitée par des clients à l'égard de nouveaux projets. Lorsqu'un projet éventuel a été identifié, la Société adapte sa stratégie de commercialisation en fonction de la nature spécifique et des exigences du projet, ainsi qu'en fonction de sa relation commerciale antérieure avec le client en particulier.

GESTION DES RISQUES

Le processus de gestion des risques de la Société porte essentiellement sur la définition et l'évaluation des risques et des occasions d'affaires, et sur la mise en place de stratégies et de contrôles permettant de gérer, de surveiller et de communiquer lesdits risques. En dernier recours, c'est au conseil d'administration qu'incombent les responsabilités de définir et d'évaluer les principaux risques d'affaires auxquels la Société est exposée, de passer en revue l'ensemble des risques liés au contexte commercial et de voir à l'implantation de systèmes appropriés de gestion des risques. Composés d'administrateurs indépendants, le comité de rémunération, candidatures et gouvernance et le comité de vérification (comité d'audit) aident le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités administratives en général.

TENDANCES DU MARCHÉ

Le secteur de la construction non résidentielle regroupe les produits et services relatifs à la construction d'édifices commerciaux, institutionnels et industriels, tels que les tours de bureaux, les bâtiments commerciaux, les hôtels, les complexes sportifs, les musées, les complexes récréatifs ainsi que les usines de production et autres installations industrielles. Ce secteur comprend également les travaux de nature publique, dont la construction et la rénovation d'infrastructures et de bâtiments, notamment de barrages hydroélectriques, d'aéroports, de ponts et de viaducs. Il est à noter que la demande dans ce secteur est liée aux cycles économiques. De façon générale, lorsque le cycle est haussier, les projets privés sont plus nombreux et lorsque le cycle est baissier, les projets gouvernementaux prennent la relève.

Selon la direction, environ la moitié des projets non résidentiels utilisent la charpente métallique comme élément de structure, alors que l'autre moitié utilise principalement le béton. En général, la structure métallique représente environ 10 % à 20 % du coût total d'un projet, selon la nature du projet en question. La charpente métallique offre de nombreux avantages par rapport à d'autres matériaux, ce qui explique son utilisation grandissante dans la construction de structures complexes. Ces avantages sont, notamment, sa durabilité, sa plus grande rapidité d'installation, sa plus grande flexibilité dans le cadre de la mise en œuvre de projets à échéancier accéléré, ses coûts d'installation et d'entretien moindre, ainsi que son rapport résistance/poids élevé grâce à l'amélioration des alliages.

Les projets de charpentes métalliques complexes sont plus fréquents aux États-Unis qu'au Canada, ce qui crée une certaine dépendance de la Société envers le marché américain.

La conjoncture économique qui perdure depuis quelques années affecte considérablement l'état des marchés desservis par ADF compte tenu, en particulier, de l'importance des sommes requises pour financer de tels projets. Au Canada, certains projets d'infrastructures ont été annoncés au cours des dernières années, mais dans un nombre nettement inférieur à la capacité de production disponible sur le marché, ce qui tend à exercer une pression à la baisse sur les marges bénéficiaires de l'industrie. En vertu de son orientation stratégique, ADF vise à augmenter son carnet de commandes en ciblant les projets offrant un potentiel de marges bénéficiaires et de flux de trésorerie conformes à ses objectifs. Le marché américain demeure, quant à lui, en attente de nouveaux projets. Toutefois, la Société observe une certaine activité du côté de la ville de New York où on espère voir des projets se matérialiser. Bien qu'aucune annonce n'ait été faite à cet égard, ce marché devrait s'activer afin de permettre à la ville de New York de maintenir son rang et sa réputation parmi les grands centres urbains mondiaux.

Finalement, le ralentissement économique a aussi une influence sur un créneau potentiel pour ADF, celui des centrales nucléaires. D'une part, la baisse de la demande et des prix de l'électricité a fait en sorte que certains projets de rénovation ou de construction de centrales nucléaires ont été reportés. D'autre part, ces projets nécessitent d'importants investissements en capitaux, lesquels sont difficilement accessibles dans l'état actuel des marchés. À la fin de l'exercice 2010, ADF a obtenu la certification de la « *American Society of Mechanical Engineering* » (« ASME ») attestant qu'elle se conforme aux exigences des systèmes nucléaires en vigueur, en vue de participer à la fabrication de charpentes métalliques destinées aux installations nucléaires en Amérique et outre-mer.

PRINCIPALES RÉALISATIONS DE L'EXERCICE 2011

La direction est d'avis que les éléments suivants sont d'une importance relative susceptible d'aider l'investisseur à se faire une opinion sur les activités de la Société et sur les résultats financiers du dernier exercice.

Rachat d'actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités

Le 15 avril 2010, la Société a annoncé son intention de racheter, à des fins d'annulation, un nombre maximal de 1 940 000 d'actions à droit de vote subalterne en circulation, représentant environ 10 % des actions de cette catégorie détenues par le public et en circulation, et ce, sur une période de 12 mois se terminant au plus tard le 18 avril 2011.

En date du 31 janvier 2011, la Société avait racheté la totalité des actions visées par le programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités, soit 1 940 000 actions à droit de vote subalterne pour une contrepartie nette de 3,7 millions \$, représentant un prix moyen de 1,93 \$ par action.

Couverture de change

Au 31 janvier 2011, les engagements résiduels sur les contrats de change à terme se chiffraient à 16,5 millions \$ US (17 millions \$ US au 31 janvier 2010), à un taux moyen de conversion de 1,0502 \$ CA pour 1,0000 \$ US (1,1224 \$ CA au 31 janvier 2010). Ces engagements représentent une couverture d'environ 25 % du risque net entre les entrées et les sorties de fonds futurs libellés en dollars américains relativement au carnet de commandes en main pour l'exercice se terminant le 31 janvier 2012. Les dates d'échéance de ces contrats de change à terme se répartissent de la façon suivante : 7,5 millions \$ US en avril 2011, 7,5 millions \$ US en juillet 2011, et 1,5 million \$ US en octobre 2011.

Carnet de commandes

Le carnet de commandes de Groupe ADF se chiffrait à 67 millions \$ au 31 janvier 2011, par rapport à 116 millions \$ à pareille date l'année précédente. La diminution par rapport au 31 janvier 2010 est principalement attribuable à l'exécution des contrats, net des changements contractuels. En date du 31 janvier 2011, le carnet de commandes était composé, dans une part de 73 %, d'heures de main-d'œuvre de fabrication — activité principale de la Société et celle qui comporte le plus de valeur ajoutée — par rapport à 63 % en 2010. Le carnet de commandes en main en date du 31 janvier 2011 sera exécuté progressivement au cours des 12 à 15 prochains mois.

Renouvellement de la facilité de crédit

Le 20 octobre 2010, la facilité de crédit d'exploitation de 10 millions \$ a été renouvelée, essentiellement sous les mêmes modalités qu'auparavant. Au cours des exercices terminés les 31 janvier 2011 et 2010, aucun montant n'a été prélevé sur cette facilité de crédit (voir la note 10 « Facilité de crédit » des états financiers consolidés de la Société au 31 janvier 2011).

Nouveau chef de la direction financière

Le poste de chef de la direction financière a été comblé par le recrutement de M. Jean-François Boursier, CA, qui est entré en fonction le 15 septembre 2010. Durant la période intérimaire, les responsabilités de ce poste furent confiées à Mme Marise Paschini, vice-présidente exécutive, trésorière et secrétaire corporative de la Société, appuyée dans ses fonctions par l'équipe chevronnée de la Société.

ÉVÉNEMENTS SURVENUS APRÈS LE 31 JANVIER 2011 ET ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 9 mars 2011, la Société a annoncé l'octroi de mandats additionnels dans le cadre des contrats qu'elle réalise actuellement au World Trade Center à New York aux États-Unis. La valeur totale de ces nouvelles commandes est évaluée à 23 millions \$ US. Ces mandats prévoient les travaux de conception et d'ingénierie des connexions, la fabrication et la livraison au chantier pour des composantes assemblées lourdes en acier additionnelles, destinées aux différents projets exécutés par ADF à New York.

Le 13 avril 2011, la Société a annoncé, suite à l'approbation par son conseil d'administration, la mise en place d'une politique de dividendes ainsi que le premier versement d'un dividende semestriel de 0,01 \$ par action, payable le 16 mai 2011 aux actionnaires inscrits au 29 avril 2011. Sujet à approbations ultérieures de son conseil d'administration et en considérant l'actionnariat actuel de la Société, cette dernière prévoit que ces dividendes entraîneront une sortie de fonds annuelle d'un peu moins de 0,7 million \$ (voir la note 26 « Événement subséquent » des états financiers consolidés de la Société de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, inclus dans ce rapport annuel).

TAUX DE CHANGE

La Société est exposée aux fluctuations de change découlant de la conversion des produits (revenus), des dépenses et des éléments d'actif et de passif de ses établissements étrangers, de même que de la conclusion de transactions commerciales libellées en devises étrangères. Des taux moyens sont utilisés pour la conversion des produits (à l'exception des contrats de change à terme) et de certaines dépenses pour les années mentionnées alors que la conversion de certains éléments d'actif et de passif utilise des taux de clôture (se référer à la note 2 « Principales conventions comptables » des états financiers consolidés de la Société). Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, la Société a appliqué les taux de change suivants entre les devises canadienne et américaine :

(\$ CA/\$ US)	Résultats et résultats étendus		Bilan	
	2011	2010	2011	2010
Premier trimestre (30 avril)	1,0281	1,2446	1,0158	1,1930
Deuxième trimestre (31 juillet)	1,0409	1,1324	1,0283	1,0775
Troisième trimestre (31 octobre)	1,0313	1,0754	1,0202	1,0819
Quatrième trimestre (31 janvier)	1,0052	1,0530	1,0015	1,0693
Moyennes annuelles	1,0264	1,1029	—	—

Comme indiqué ci-dessus, la valeur moyenne du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain, d'une année à l'autre, a augmenté de près de 7 %, ce qui a exercé une pression défavorable sur les résultats. Le taux de clôture a chuté depuis le 31 janvier 2010, passant de 1,0693 \$ à 1,0015 \$ au 31 janvier 2011, réduisant de ce fait l'incidence du taux de change sur certains postes du bilan exprimés en dollars US de la Société. Comme mentionné précédemment, conformément à sa politique de couverture, la Société a recours à des contrats de change à terme portant sur des instruments dérivés pour se protéger des risques liés aux fluctuations des devises et en atténuer les effets.

INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS (« IRC »)

ADF évalue le rendement global de la Société selon les critères suivants :

- la rentabilité ;
- les liquidités ;
- la croissance et la position concurrentielle ; et
- la situation financière et les rendements.

À cette fin, la Société a développé des IRC. Le tableau ci-après présente les indicateurs par rapport auxquels chaque élément est évalué.

Éléments évalués	Rentabilité	Liquidités	Croissance et position concurrentielle	Situation financière
IRC	Bénéfice brut	Bénéfice avant intérêt, impôt et amortissement (BAIIA)	Produits	Fonds de roulement
	BAIIA	Flux de trésorerie	Carnet de commandes	Coefficient de la dette à long terme sur les capitaux propres
	—	—	—	Coefficient de la dette nette sur les capitaux propres
	Utilisation de la capacité de production	—	—	Rendement des capitaux propres
Ce qui est évalué	Évaluation du rendement de l'exploitation	Évaluation de la génération de liquidités	Évaluation de la croissance, des produits futurs et de la position concurrentielle	Évaluation de la solidité de la situation financière à court terme et long terme et du rendement offert aux actionnaires

La plupart de ces IRC sont traités ultérieurement dans la présente analyse. Certains de ces IRC ne sont pas divulgués au public étant donné qu'ils sont de nature concurrentielle.

Comme cela a déjà été évoqué, la faiblesse actuelle des marchés a une incidence défavorable sur l'utilisation de la capacité de production de la Société et sur le taux d'absorption des coûts fixes de la Société (se référer à la rubrique « Produits et marge brute » ci-après).

Par ailleurs, le régime de rémunération incitatif de la Société est fondé sur l'atteinte d'objectifs financiers et d'objectifs personnels particuliers. Les objectifs financiers sont basés sur le BAIIA.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

L'information financière présentée dans la présente analyse est préparée conformément aux PCGR à l'exception de certains indicateurs financiers. En effet, la Société évalue régulièrement son rendement à l'aide d'indicateurs financiers non définis par les PCGR. Par conséquent, ils n'ont pas de signification normalisée et se prêtent donc difficilement à une comparaison avec des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. Lorsque de tels indicateurs sont présentés, ils sont définis et le lecteur en est avisé.

La Société utilise les indicateurs financiers ci-dessous, qui ne sont pas conformes aux normes prescrites par les PCGR, pour évaluer sa performance et l'atteinte des objectifs fixés.

Périodes de 12 mois terminées les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$, sauf les coefficients et les %)	\$	\$
Fonds de roulement	41 654	35 612
Coefficient de fonds de roulement	4,17:1	4,81:1
Dette à long terme sur capitaux propres	0,10:1	0,08:1
Total de la trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme, net de la dette à long terme, sur capitaux propres	0,14:1	0,12:1
Passifs sur capitaux propres	0,22:1	0,17:1
BAIIA	10 871	14 160
BAIIA en pourcentage des produits	19,7 %	21,5 %
Valeur aux livres par action	2,72	2,57
Rendement des capitaux propres	4,2 %	7,9 %

Fonds de roulement

L'indicateur du fonds de roulement est utilisé par la Société pour évaluer si l'actif à court terme est suffisant pour acquitter le passif à court terme. Le fonds de roulement représente l'excédent de l'actif à court terme sur le passif à court terme, tandis que le coefficient de fonds de roulement résulte de la division de l'actif à court terme par le passif à court terme.

De façon générale, la Société vise à maintenir son coefficient de fonds de roulement aux alentours de 2:1. La Société fonde l'atteinte de cet objectif sur la poursuite de sa stratégie visant à concentrer ses activités sur l'exécution de contrats générant des flux de trésorerie positifs tout au long de leur réalisation. Notons que l'établissement et/ou la révision de cet objectif par la Société dépend de plusieurs facteurs dont le contexte économique, la reconduction du programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités, le cas échéant, et les projets d'expansion qui pourraient se matérialiser.

Dettes à long terme sur capitaux propres

Ce coefficient indique dans quelle mesure la Société dépend du financement par emprunts à long terme et montre la part de l'endettement dans la structure financière de la Société comparativement aux sommes investies par les actionnaires. Il représente le total de la dette à long terme de la Société, incluant la portion à court terme, divisé par les capitaux propres.

De façon générale, la Société vise à réduire ce coefficient grâce aux remboursements mensuels faits aux créanciers et à la rentabilité d'exploitation anticipée. Toutefois, la poursuite de cet objectif pourrait être entravée par une hausse du dollar américain par rapport au dollar canadien car la majeure partie de la dette à long terme est libellée en dollars américains. À plus long terme, la stratégie de la direction est de maintenir une gestion prudente de sa structure de capital et de son coefficient d'endettement en fonction de ses projets de développement potentiels, du contexte économique et des occasions d'affaires.

Total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, net de la dette à long terme, sur capitaux propres

Ce coefficient mesure le niveau de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, nets du financement par emprunts à long terme, en comparaison avec les sommes investies par les actionnaires. Il représente le total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, net de la dette à long terme, incluant la portion à court terme, sur les capitaux propres.

Au 31 janvier 2011, le total de la trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme de la Société était supérieur à sa dette à long terme. Toutefois, cette situation pourrait changer au cours des prochains trimestres compte tenu, entre autres, de la fluctuation du dollar canadien par rapport au dollar américain, de l'éventualité où certains contrats signés par la Société ne génèrent pas des flux de trésorerie positifs tout au long de leur exécution, de la reconduction du programme de rachat d'actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités, le cas échéant, et du financement par la dette à long terme des projets de développement potentiels.

Passifs sur capitaux propres

Ce coefficient indique dans quelle mesure la Société dépend du financement de ses créanciers et fournisseurs. Il représente le total des passifs de la Société sur les capitaux propres.

La Société vise à court terme à maintenir ce coefficient à un niveau confortable grâce, entre autres, aux remboursements mensuels de la dette à long terme et à la rentabilité d'exploitation anticipée. Toutefois, l'atteinte de cet objectif pourrait être ralentie par certains facteurs, dont :

- une augmentation des créanciers et charges à payer ;
- la reconduction du programme de rachat d'actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités, le cas échéant ; et
- l'impact de la fluctuation du dollar canadien par rapport au dollar américain sur les passifs libellés en dollars américains.

BAIIA et marge de BAIIA

Le BAIIA indique dans quelle mesure la Société génère des bénéfices à même son exploitation, sans tenir compte des éléments suivants :

- les frais financiers ;
- les impôts sur les bénéfices ;
- les gains ou pertes sur change ; et
- l'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels.

Le tableau suivant fait le rapprochement entre le bénéfice net et le BAIIA :

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$
Bénéfice net	3 743	6 992
Impôts sur les bénéfices	4 544	6 280
Frais financiers (revenus d'intérêts)	99	(489)
Amortissement	3 360	3 057
(Gain) perte sur change	(875)	(1 680)
BAIIA	10 871	14 160
— en % des produits	19,7 %	21,5 %

Valeur aux livres par action

Cet indicateur financier indique la valeur aux livres pour chacune des actions en circulation (actions à droit de vote multiple et actions à droit de vote subalterne) émise à la fin de la période visée. Il est obtenu en divisant les capitaux propres par le nombre total des actions en circulation.

La direction prévoit que cette valeur augmentera davantage puisqu'elle anticipe que la Société sera rentable tout au long du prochain exercice se terminant en janvier 2012 et, le cas échéant, qu'elle poursuivra le rachat d'actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités. La valeur aux livres est passée de 2,57 \$ par action au 31 janvier 2010 à 2,72 \$ par action au 31 janvier 2011, soit une augmentation de 5,8 %.

Rendement des capitaux propres

Cet indicateur financier indique le rendement de l'investissement fait par les actionnaires pour l'exercice visé. Il est obtenu en divisant le bénéfice net par les capitaux propres.

Basé sur le bénéfice net de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, le rendement des capitaux propres a été de 4,2 %, par rapport à un rendement de 7,9 % pour l'exercice terminé le 31 janvier 2010.

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE

L'information financière décrite dans les rubriques suivantes est présentée en utilisant les PCGR, sauf lorsque spécifié autrement.

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	2009
(en milliers de \$, sauf les montants par action)	\$	\$	\$
Produits	55 268	65 740	98 851
Bénéfice net	3 743	6 992	15 574
— par action, de base	0,11	0,20	0,43
— par action, dilué	0,11	0,19	0,42
Actif total ¹	108 458	103 368	115 402
Passif à long terme	6 184	5 358	6 874
Dividende par action	—	—	—

1. Retraité. (Voir note 7 « Immobilisations corporelles » dans les notes complémentaires aux états financiers consolidés du 31 janvier 2011.)

L'analyse du tableau ci-dessus fait ressortir les principales variations suivantes :

- une réduction des produits au cours des exercices 2010 et 2011 due aux conditions économiques prévalant dans les marchés de la Société, ainsi qu'aux retards attribuables aux clients dans certains grands projets. Il est à noter que, conformément à la méthode de constatation des produits et charges utilisée par la Société et décrite ci-après à la rubrique « Principales conventions et estimations comptables », les produits reconnus à la fin de chaque période dans le cadre d'un projet donné sont calculés en fonction du pourcentage des coûts encourus attribuables au projet en question. Or, les facteurs mentionnés précédemment ont eu pour effet de réduire les frais encourus et par conséquent, les produits reconnus ;
- une baisse du bénéfice net en 2011 par rapport aux deux exercices précédents, laquelle s'explique principalement par une diminution du volume d'affaires au cours des exercices 2010 et 2011, ainsi que par la comptabilisation d'un gain sur change de 3,8 millions \$ au cours de l'exercice 2009 par rapport à des gains sur change de 1,7 million \$ et de 0,9 million \$ respectivement pour les exercices 2010 et 2011 ;
- une augmentation de 5 % de l'actif total au 31 janvier 2011 par rapport au 31 janvier 2010 provenant principalement de la hausse des débiteurs laquelle est commentée plus loin sous la rubrique « Bilans consolidés ». Cependant, malgré ladite hausse des débiteurs, l'actif total au 31 janvier 2011 est de 6 % inférieur à celui du 31 janvier 2009, dû à une position de trésorerie et à un solde d'actifs d'impôts futurs plus élevés en 2009 qu'en 2011 ; et
- une position du passif à long terme relativement stable, reflétant notamment l'obtention d'un financement supplémentaire de 4,2 millions \$ US au cours du premier trimestre terminé le 30 avril 2010.

La force du dollar canadien depuis quelques années a eu un impact sur le solde des actifs totaux des trois derniers exercices, le taux de change \$ CA/\$ US étant passé de 1,2265 \$ au 31 janvier 2009 à 1,0693 \$ au 31 janvier 2010, puis à 1,0015 \$ au 31 janvier 2011. Ces variations ont fait diminuer les soldes des comptes libellés en devises américaines, principalement au niveau du passif à long terme étant donné que la majeure partie de la dette à long terme est libellée en dollars américains.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Le résumé des principales conventions comptables d'ADF est présenté à la note 2 « Principales conventions comptables » des notes complémentaires aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 janvier 2011.

Constatation des produits et des charges

ADF utilise la méthode de l'avancement des travaux pour établir les produits et les charges constatés pour chaque contrat, et pour chaque période financière donnée. Cette méthode requiert de la direction une estimation quant aux travaux achevés et aux coûts nécessaires pour compléter les travaux afin de déterminer le montant des produits et le bénéfice à constater au terme de chaque période. Selon cette méthode, les bénéfices constatés dépendent de plusieurs estimations, y compris, la progression des travaux d'ingénierie, les quantités de matériaux, l'atteinte de certaines dates butoirs contractuelles, les coûts à compléter, les modifications apportées par les professionnels engagés par le

propriétaire, les conditions de chantiers et autres situations ayant une incidence sur les coûts. Ces estimations dépendent du jugement exercé par la direction à l'égard de ces facteurs à une date donnée et dont certaines ne peuvent être précisées que lorsque le projet est avancé de façon significative.

Compte tenu de la complexité du processus d'estimation, même en appliquant les meilleures pratiques commerciales, les coûts projetés peuvent varier par rapport aux estimés. La révision de ces estimés pourrait réduire ou augmenter le bénéfice d'un contrat et également résulter, dans certains cas, en la reconnaissance immédiate des pertes estimées. Par ailleurs, dans le cours normal des activités, des modifications sont fréquentes dans les contrats de construction. Les produits liés aux modifications de contrats sont inclus dans le total des produits estimés d'un contrat, jusqu'à concurrence des coûts anticipés, lorsqu'il y a une entente verbale avec le client. Par conséquent, les bénéfices générés par les modifications aux contrats sont reconnus seulement lors de leur approbation écrite.

Dans certains cas, cependant, les coûts sont encourus et constatés avant qu'un règlement avec le client soit complété et comptabilisé. Cette situation entraîne souvent la constatation de pertes lorsque les coûts ont été encourus avant qu'une entente soit intervenue avec le client, tandis que les bénéfices ne sont constatés que lorsque l'entente négociée est signée et inscrite dans les livres de la Société.

En résumé, la direction tient à souligner que les mécanismes propres à la méthode de l'avancement des travaux peuvent causer des fluctuations dans les produits et les charges constatés d'un trimestre à l'autre à l'égard des divers contrats en cours. Par conséquent, même si la Société tend à réaliser ses objectifs de rentabilité sur l'ensemble de son carnet de commandes et sur la durée complète d'exécution des projets, la marge brute peut varier d'un trimestre à l'autre en fonction de la composition précise des produits et des charges constatés sur l'ensemble des projets à chaque période donnée.

Incertitude relative à la mesure

La préparation des états financiers, conformément aux PCGR, exige que la direction procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif et sur les renseignements fournis quant aux éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers consolidés, ainsi que sur les montants inscrits au titre des produits et des charges au cours de l'exercice. Étant donné que le processus de présentation de l'information financière suppose l'utilisation d'estimations, les résultats réels pourraient différer par rapport à ces estimations. Comme indiqué précédemment, l'évaluation des produits en cours et des produits reportés exige que la direction fasse une estimation du degré d'avancement des travaux, du coût de réalisation et de la marge brute prévue. L'évaluation des actifs à long terme et de leur dépréciation, des options, des impôts, des provisions et des éventualités, requiert également l'utilisation d'estimations.

INFORMATION ADDITIONNELLE ET ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 JANVIER 2011

Poursuite des activités

Pour les 12 mois d'exploitation compris entre le 1^{er} février 2010 et le 31 janvier 2011, la Société a poursuivi ses activités de conception et d'ingénierie de connexions, de fabrication et d'installation de charpentes métalliques complexes et de composantes assemblées lourdes en acier, principalement aux États-Unis et au Canada.

Produits et marge brute

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
Produits	55 268	65 740	(10 472)	(15,9)
Coûts des marchandises vendues	38 196	47 087	(8 891)	(18,9)
Marge brute	17 072	18 653	(1 581)	(8,5)
— en % des produits	30,9 %	28,4 %	—	2,5 %

■ **Produits**

La baisse des produits au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2011 par rapport à celui terminé le 31 janvier 2010 s'explique par la composition différente des produits constatés dans le cadre des contrats exécutés au cours des exercices comparatifs, ainsi que par des retards encourus par nos clients dans le déroulement de certains grands projets en cours. Conséquemment, ces facteurs ont diminué les coûts encourus dans le cadre des projets, lesquels servent de base au calcul des produits comptabilisés aux livres au terme de chaque période. Ainsi, au cours de l'exercice 2011, les coûts liés aux projets ont diminué de 19 % comparativement à l'exercice 2010. Compte tenu de la composition du carnet de commandes en main, la direction s'attend au maintien d'un niveau relativement stable de ses produits au cours des prochains trimestres.

En termes de dépendance économique, la Société a réalisé la presque totalité de ses produits au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2011 auprès de deux clients. Un seul de ces clients a représenté plus de 10 % des produits. Bien que la Société tente de limiter la concentration de ses produits, la nature de ses activités et du marché dans lequel elle œuvre fait en sorte qu'il est probable que ses produits demeureront concentrés entre un nombre restreint de clients au cours des trimestres à venir.

■ **Marge brute**

La baisse de la marge brute en dollars au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010 s'explique principalement par la décroissance des produits commentée précédemment. Toutefois, exprimée en pourcentage des produits, la marge brute a été supérieure à celle de l'exercice précédent en raison, notamment, de la composition différente des produits livrés, des efforts d'optimisation et de l'intégration des nouveaux équipements acquis au cours des derniers exercices.

Les hausses ou les baisses du prix de la matière première (principalement l'acier) n'ont généralement pas d'incidence significative sur la marge brute puisque, dans une partie des contrats en main, les clients fournissent l'acier à être transformé par ADF, tandis que des clauses de protection sur les variations du prix de l'acier sont habituellement incluses dans les contrats pour lesquels ADF fournit l'acier. De plus, la couverture naturelle attribuable à l'achat de matières premières (l'acier) en dollars américains atténue l'incidence du taux de change.

Frais de vente et d'administration

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
Frais de vente et d'administration	6 201	4 493	1 708	38,0
— en % des produits	11,2 %	6,8 %	—	4,4 %

La hausse des frais de vente et d'administration au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010 s'explique principalement par l'augmentation des honoraires professionnels et par le renversement de certaines dépenses au cours de l'exercice 2010. La hausse des frais de vente et d'administration en pourcentage des produits s'explique principalement par la nature fixe d'une grande partie de ces dépenses face à la baisse des produits expliquée précédemment.

Amortissement

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
Amortissement	3 360	3 057	303	9,9
— en % des produits	6,1 %	4,7 %	—	1,4 %

L'augmentation de l'amortissement au cours de l'exercice 2011 par rapport à 2010 s'explique principalement par la mise en service de l'ensemble des nouveaux équipements de production acquis au cours des deux derniers exercices, ainsi que par la mise en service des actifs incorporels développés à l'interne. De plus, tel qu'expliqué plus loin dans cette analyse et plus en détail à la note 2 afférente aux états financiers consolidés au 31 janvier 2011 (« Principales conventions comptables »), la Société a modifié la durée de vie utile de certaines immobilisations corporelles et d'actifs incorporels afin de mieux refléter leur degré d'utilisation, ce qui a eu pour effet d'augmenter la dépense d'amortissement de 0,2 million \$ au cours de l'exercice 2011.

Frais financiers (revenus d'intérêts)

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
Frais financiers (revenus d'intérêts)	99	(489)	588	120,2
— en % des produits	0,2 %	(0,7) %	—	0,9 %

Les frais financiers ont augmenté au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010, dû principalement à la diminution des placements, à une baisse de la juste valeur marchande de certains placements, à la constatation de la juste valeur du swap de taux d'intérêt, ainsi qu'à l'augmentation de la dette à long terme suite au financement additionnel obtenu en début d'exercice (voir la rubrique « Bilans consolidés »).

Rappelons que ce swap de taux d'intérêt, couvrant 25 % du solde de la dette principale, a été mis en place le 1^{er} mai 2010 afin de permettre à la Société de se prémunir en partie contre les fluctuations des taux d'intérêt. Cet instrument financier dérivé est classé comme étant détenu à des fins de transaction et il est évalué à sa juste valeur à la fin de chaque période ; puisqu'il n'est pas désigné comme faisant partie d'une relation de couverture efficace, la comptabilité de couverture n'est pas appliquée.

En tenant compte du swap de taux d'intérêt, la Société estime qu'une fluctuation de 1 % du taux d'intérêt effectif sur sa dette à long terme aurait un impact d'environ 0,1 million \$ sur le bénéfice avant impôts sur une base annuelle. Toutefois, tant que la trésorerie et les équivalents de trésorerie, incluant les placements à court terme, excéderont la dette à long terme comme c'est actuellement le cas, l'incidence défavorable d'une possible hausse des taux d'intérêt sur le service de la dette sera partiellement compensée par une incidence favorable sur les revenus d'intérêts de la Société.

(Gain) perte sur change

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
(Gain) perte sur change	(875)	(1 680)	805	47,9
— en % des produits	(1,6) %	(2,6) %	—	1,0 %

Le gain sur change enregistré au cours de l'exercice 2011 comprend un gain sur change de 0,3 million \$ sur les activités courantes et un gain sur change de 2,2 millions \$ réalisé et non réalisé sur les contrats de change à terme échus, nets d'une perte sur change de 1,6 million \$ sur conversion de filiales étrangères.

Au 31 janvier 2011, la Société affichait une position favorable de 0,7 million \$ quant à la juste valeur des contrats de change à terme non échus au montant de 16,5 millions \$ US, représentant un taux moyen de 1,0502 \$ CA pour 1,0000 \$ US, par rapport à une position favorable de 0,8 million \$ au 31 janvier 2010 quant à la juste valeur des contrats de change à terme (17 millions \$ US) non échus à cette date.

Comme ce fut le cas au cours des exercices précédents, la Société a poursuivi sa politique de couverture de change. Comme mentionné précédemment, ces instruments financiers dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de transaction et sont évalués à leur juste valeur à la fin de chaque période ; puisqu'ils ne sont pas désignés comme faisant partie d'une relation de couverture efficace, par conséquent, la comptabilité de couverture n'a pas été appliquée.

Le risque de change de la Société réside principalement dans le fait que ses produits sont en majeure partie libellés en devises américaines tandis que ses coûts, à l'exception de la matière première (l'acier), sont en majeure partie libellés en dollars canadiens.

Comme le démontre le tableau suivant, en tenant compte des contrats de change à terme de 16,5 millions \$ US et de la position nette de change entre les actifs et les passifs libellés en dollars américains, au montant de 30,7 millions \$ US, ADF avait, au 31 janvier 2011, une position nette de change de 14,2 millions \$ US.

Au 31 janvier 2011, les actifs et les passifs conclus en dollars américains incluent les montants suivants :

(en milliers de \$)	\$ US	\$ CA
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 868	12 888
Débiteurs	22 118	22 151
Retenues sur contrats à recevoir	3 723	3 728
Produits en cours	402	403
Actifs d'impôts futurs	6 764	6 774
	45 875	45 944
Créditeurs et charges à payer	(1 528)	(1 530)
Produits reportés	(5 111)	(5 119)
Dette à long terme	(8 355)	(8 368)
Autres passifs	(228)	(228)
	(15 222)	(15 245)
Risque de change net des postes du bilan	30 653	30 699
Contrats de change à terme	(16 500)	(17 328)
Position nette de change	14 153	13 371

Ainsi, pour toute fluctuation de 10 % du taux de change entre les devises canadienne et américaine, le bénéfice avant impôts pourrait varier de 3,1 millions \$ en tenant compte de cette position nette de change. Cependant, cette information ne tient pas compte de l'incidence des fluctuations de change sur les produits et autres charges accessoires pour un exercice complet.

Impôts sur les bénéfices

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010	Variations 2011/2010	
(en milliers de \$, sauf les %)	\$	\$	\$	%
Impôts sur les bénéfices	4 544	6 280	(1 736)	(27,6)
— en % des produits	8,2 %	9,6 %	—	(1,4) %

Les impôts sur les bénéfices de l'exercice 2011 correspondent à un taux moyen effectif d'impôt de 54,8 % par rapport à 47,3 % pour l'exercice 2010. La majeure partie des bénéfices de l'exercice 2011 a été générée par les filiales étrangères dont le taux d'imposition est plus élevé que celui applicable au Canada. De plus, un écart causé par une perte non déductible sur conversion de change de filiales étrangères intégrées a également influencé à la hausse le taux d'imposition. Toutefois, rappelons que la dépense d'impôts n'a présentement pas d'incidence significative sur les sorties de fonds de la Société. En effet, compte tenu des attributs fiscaux disponibles, seul un montant de 0,4 million \$ de la dépense fiscale de l'exercice 2011 a nécessité un décaissement.

Il est à noter qu'un solde de 9,9 millions \$ d'attributs fiscaux demeurerait disponible au 31 janvier 2011. Ce montant aura un impact favorable sur les futures sorties de fonds de la Société, en lui évitant de déboursier les impôts exigibles jusqu'à concurrence de l'utilisation du plein montant des attributs fiscaux disponibles dans les différentes juridictions où la Société effectue des contrats.

Lorsque ces attributs fiscaux auront été utilisés en entier dans une juridiction donnée, la Société sera alors tenue de payer des impôts dans ladite juridiction.

Bénéfice net, bénéfice par action de base et dilué

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$, sauf les montants par action et les %)	\$	\$
Total du bénéfice net	3 743	6 992
— en % des produits	6,8 %	10,6 %
Total du bénéfice par action, de base	0,11	0,20
Total du bénéfice par action, dilué	0,11	0,19

La réduction du bénéfice net au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010 s'explique par les principales raisons évoquées précédemment dans cette rubrique.

COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS TRIMESTRIELS**Résultats des huit derniers trimestres**

Les tendances observées lors de l'analyse des résultats trimestriels ne reflètent pas nécessairement celles des résultats futurs de la Société. Les activités de fabrication d'ADF ne sont pas, en tant que telles, soumises à des fluctuations saisonnières. Cependant, le marché cible de la Société, soit le secteur de la construction non résidentielle, traverse régulièrement des cycles à la hausse et à la baisse comme en fait foi la conjoncture économique mondiale actuelle. De façon générale, les fluctuations trimestrielles des indicateurs présentés ci-dessous s'expliquent en grande partie par les variations dans la composition des produits et des charges constatés pour chaque période donnée dans le cadre des divers projets en cours, conjuguées aux décalages entre la reconnaissance des coûts et des produits, le cas échéant, pouvant survenir en raison de l'utilisation d'estimations basées sur l'avancement des travaux.

Exercices terminés les 31 janvier	2011				2010			
	T1 (30 avril)	T2 (31 juil.)	T3 (31 oct.)	T4 (31 jan.)	T1 (30 avril)	T2 (31 juil.)	T3 (31 oct.)	T4 (31 jan.)
(en milliers de \$, sauf les montants par action et les %)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	13 641	12 967	13 687	14 973	16 752	18 748	15 769	14 471
Marge brute ¹	4 581	3 850	3 495	5 146	5 384	4 586	3 932	4 751
— en % des produits	34 %	30 %	26 %	34 %	32 %	24 %	25 %	33 %
BAIIA ²	3 155	2 525	2 069	3 122	4 080	3 581	3 276	3 223
— en % des produits	23 %	19 %	15 %	21 %	24 %	19 %	21 %	22 %
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	2 759	1 560	1 718	2 250	3 985	3 732	2 674	2 881
— en % des produits	20 %	12 %	13 %	15 %	24 %	20 %	17 %	20 %
Bénéfice net	1 198	878	630	1 037	2 240	1 845	1 380	1 527
— par action, de base	0,03	0,03	0,02	0,03	0,06	0,05	0,04	0,04
— par action, dilué	0,03	0,03	0,02	0,03	0,06	0,05	0,04	0,04

1. Marge brute excluant la variation de change.

2. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » précédemment pour la définition du BAIIA.

Résultats du quatrième trimestre terminé le 31 janvier 2011

Pour le trimestre terminé le 31 janvier 2011, les produits ont été légèrement supérieurs à ceux du trimestre terminé à pareille date une année plus tôt, et ce, malgré la hausse du dollar canadien en comparaison avec la devise américaine.

Conformément à la tendance favorable observée depuis le début de l'exercice 2011, la marge brute exprimée en pourcentage des produits a atteint 34 % au quatrième trimestre de l'exercice 2011, soit 1 % de plus qu'au même trimestre de l'exercice précédent.

Le bénéfice net du quatrième trimestre terminé le 31 janvier 2011 a accusé une baisse de 0,5 million \$ comparativement à la même période en 2010, pour s'établir à 1 million \$. Cet écart s'explique principalement par un gain sur change et des revenus d'intérêts moins élevés au trimestre terminé le 31 janvier 2011 comparativement à l'année précédente.

FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE

La Société présente une situation financière saine et est en bonne posture pour faire face à ses besoins financiers. Tenant compte de l'état favorable de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, de sa facilité de crédit disponible et du niveau des dépenses en immobilisations prévues, la Société n'anticipe pas être confrontée à un risque de liquidité dans un avenir prévisible. Au 31 janvier 2011, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme totalisaient 21,5 millions \$. De plus, son crédit à court terme autorisé, au montant de 10 millions \$, demeurait inutilisé. La direction est d'avis que cette disponibilité de fonds est suffisante pour supporter l'exécution de son carnet de commandes en main au 31 janvier 2011 et pour respecter ses engagements financiers prévus pour l'exercice 2012.

Par ailleurs, la Société évalue de façon continue les occasions d'utiliser une partie de ses liquidités pour financer certains projets qui pourraient lui procurer d'autres avantages concurrentiels à long terme et lui permettre de bénéficier d'escomptes pour paiements rapides négociés auprès de ses fournisseurs.

Activités d'exploitation

Au cours du dernier exercice, la Société a généré des fonds de ses activités d'exploitation et a affecté les flux de trésorerie d'exploitation comme suit :

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$)	\$	\$
Bénéfice net ajusté pour les éléments non monétaires	11 767	16 064
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation		
Débiteurs	(7 952)	(3 685)
Retenues sur contrats à court terme et long terme	260	602
Impôts sur les bénéfices	601	(668)
Crédits d'impôt à l'investissement	—	(96)
Produits en cours	1 171	(946)
Stocks	(772)	178
Charges payées d'avance	(64)	326
Créditeurs et charges à payer	684	(8 967)
Produits reportés	2 752	(2 525)
	(3 320)	(15 781)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 447	283

La baisse du bénéfice net ajusté pour les éléments non monétaires de 4,3 millions \$ (exercice 2011 comparativement à l'exercice 2010) provient principalement de la baisse du bénéfice net et des impôts futurs, nette de l'augmentation de l'amortissement des immobilisations corporelles et de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés.

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement liés à l'exploitation a utilisé des fonds de 3,3 millions \$ au cours de l'exercice 2011, en raison principalement d'une augmentation de 7,9 millions \$ des débiteurs attribuable à des délais dans la perception de certains contrats de nature gouvernementale. Cette hausse a été partiellement compensée par la diminution de 1,2 million \$ des produits en cours et par l'augmentation de 2,7 millions \$ des produits reportés attribuables aux calendriers de fabrication et de facturation. Au cours de l'exercice 2010, l'augmentation des débiteurs jumelée à la réduction des créditeurs et charges à payer expliquait principalement la sortie de fonds de 15,8 millions \$ au niveau des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Activités d'investissement

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

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$)	\$	\$
Disposition (acquisition) de placements à court terme	8 865	(5 652)
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	(2 302)	(4 046)
Acquisition nette d'actifs incorporels	(350)	(588)
Autres	(4)	(29)
Flux de trésorerie d'investissement	6 209	(10 315)

Au cours de l'exercice 2011, la Société a généré des liquidités de 8,9 millions \$ à même ses placements à court terme alors que l'impact net de l'exercice 2010 avait été une acquisition de 5,7 millions \$. Les acquisitions d'immobilisations corporelles ont totalisé 2,3 millions \$ afin, principalement, d'aménager une baie de fabrication existante, tandis que l'accroissement des actifs incorporels se rapporte principalement à l'implantation de logiciels de production et financiers, et ce, pour les deux exercices compris dans l'analyse. Lors de l'exercice 2010, la Société avait investi 4 millions \$ pour l'acquisition d'équipements de production. La Société entrevoit des dépenses en capital de l'ordre de 2 millions \$ pour l'exercice 2012.

Activités de financement

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

Exercices terminés les 31 janvier	2011	2010
(en milliers de \$)	\$	\$
Émission de la dette à long terme	4 370	—
Remboursement de la dette à long terme	(2 333)	(1 718)
Émission d'actions à droit de vote subalterne	176	87
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	(3 736)	(4 533)
Flux de trésorerie de financement	(1 523)	(6 164)

La Société a émis 249 200 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions (118 136 actions en 2010) pour un total de 176 000 \$ (87 000 \$ en 2010). Par ailleurs, elle a racheté 1 940 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'un rachat d'actions dans le cours normal des activités (1 850 000 actions en 2010) pour une contrepartie au comptant de 3,7 millions \$ en 2011 (4,5 millions \$ en 2010).

Afin de financer l'achat d'équipements et compléter l'aménagement des aires de fabrication de son usine, la Société a obtenu un financement supplémentaire de 4,2 millions \$ US (4,4 millions \$ CA) lors du premier trimestre de l'exercice 2011. À l'inverse, elle a remboursé 2,3 millions \$ en 2011 (1,7 million \$ en 2010) de sa dette à long terme.

Paiement de loyers et d'intérêts et paiement du capital de la dette

La Société paie des intérêts sur un de ses quatre prêts à long terme. Le taux d'intérêt sur ce prêt était de 2,25 % en date du 31 janvier 2011. Depuis le 1^{er} mars 2008, la Société rembourse 0,2 million \$ US par mois en capital sur un prêt. Toutefois, compte tenu d'une entente avec son créancier, ce versement mensuel a été suspendu du 1^{er} septembre 2009 jusqu'au 1^{er} février 2010 inclusivement. D'autre part, les remboursements de capital sur le plus important des autres prêts, au montant de 31 000 \$ semi-annuellement, ont débuté en mai 2009. Les autres paiements relatifs à des loyers, aux montants non significatifs, sont décrits à la note 17 « Engagements » des notes complémentaires aux états financiers consolidés accompagnant cette analyse.

Clauses restrictives des prêts

En date du 31 janvier 2011, la Société respectait tous ses engagements avec ses prêteurs. Cette situation perdure en date des présentes et la direction prévoit continuer d'honorer ses engagements pour l'exercice 2012.

Obligations contractuelles

Dette à long terme

(en milliers de \$)	\$
Total	8 664
— moins de 1 an	2 513
— de 2 à 3 ans	4 995
— de 4 à 5 ans	1 156

Engagements liés aux lettres de crédit en date du 31 janvier 2011

La Société a contracté des lettres de crédit pour un montant de 0,5 million \$ US en date du 31 janvier 2011.

Capital-actions et régime d'options d'achat d'actions

Information sur les actions en circulation, incluant les options :

(en milliers de \$, sauf le nombre d'actions et d'options)	Actions à droit de vote subalterne		Actions à droit de vote multiple ¹		Total des actions en circulation		Options d'achat d'actions ²
	Nombre	\$	Nombre	\$	Nombre	\$	Nombre
Au 31 janvier 2009	21 854 469	64 684	14 343 107	16 001	36 197 576	80 685	1 481 200
Émises suite à la levée d'options d'achat d'actions	118 136	131	—	—	118 136	131	(118 136)
Octroyées	—	—	—	—	—	—	228 000
Rachat d'actions	(1 850 000)	(5 465)	—	—	(1 850 000)	(5 465)	—
Au 31 janvier 2010	20 122 605	59 350	14 343 107	16 001	34 465 712	75 351	1 591 064
Émises suite à la levée d'options d'achat d'actions	249 200	280	—	—	249 200	280	(249 200)
Octroyées	—	—	—	—	—	—	50 000
Annulées	—	—	—	—	—	—	(10 000)
Rachat d'actions	(1 940 000)	(5 681)	—	—	(1 940 000)	(5 681)	—
Au 31 janvier 2011 ³	18 431 805	53 949	14 343 107	16 001	32 774 912	69 950	1 381 864

1. Ces actions donnent droit à 10 votes par action.

2. Le prix de levée moyen pondéré des options d'achat d'actions en cours est de 1,39 \$ par unité.

3. Aucun changement n'est survenu entre le 1^{er} février 2011 et le 13 avril 2011.

En date du 31 janvier 2011, la Société comptait 32 774 912 actions en circulation (34 465 712 en date du 31 janvier 2010). Au cours de l'exercice 2011, la Société a émis 249 200 actions à droit de vote subalterne à un prix moyen pondéré de 1,12 \$ l'action, pour une contrepartie totale de 0,3 million \$. Toutes ces actions ont été émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la Société.

Au cours de l'exercice 2010, la Société avait émis 118 136 actions à droit de vote subalterne à un prix moyen pondéré de 1,11 \$ l'action, pour une contrepartie au comptant totale de 0,1 million \$, toutes aussi en vertu du régime d'options d'achat d'actions.

Au 31 janvier 2011, 1 381 864 options d'achat d'actions étaient émises et en circulation. Ces options, dont la durée moyenne pondérée avant échéance était de 5,38 années, étaient assorties d'un prix d'exercice moyen pondéré de 1,39 \$ (se référer à la note 13 des états financiers consolidés).

BILANS CONSOLIDÉS

Le tableau qui suit présente et explique en détail les variations importantes ayant affecté les bilans consolidés entre le 31 janvier 2011 et le 31 janvier 2010.

Rubrique	Variation (en millions de \$)	Note explicative
Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme	4,0	Se référer à la rubrique précédente « Flux de trésorerie et situation financière » de la présente analyse pour plus de détails.
Débiteurs	8,0	L'augmentation est principalement attribuable au fait que la majorité des projets exécutés par la Société au cours de l'exercice 2011 sont de nature gouvernementale, ce qui tend à augmenter le délai de perception des sommes à recevoir de ces contrats. Depuis la deuxième moitié de l'exercice 2011, la Société a recouvré 29,6 millions \$ des sommes à recevoir au titre de contrats. Cependant, il est important de noter que ces contrats gouvernementaux de par leur nature, réduisent le risque de recouvrement pour la Société.
Produits en cours	(1,2)	La variation s'explique par l'écart entre l'avancement des travaux et la facturation des produits aux clients.
Immobilisations corporelles	(0,5)	La variation est imputable à l'acquisition d'immobilisations corporelles de 2,5 millions \$, incluant les éléments non monétaires de 0,2 million \$, déduction faite de l'amortissement de 3 millions \$.
Actifs d'impôts futurs (court et long termes)	(5,3)	La diminution provient principalement de l'utilisation de pertes fiscales reportées.
Créditeurs et charges à payer	0,7	La hausse provient essentiellement de la réception de matériel et de services vers la fin du quatrième trimestre de l'exercice 2011, non encore acquittés au 31 janvier 2011.
Produits reportés	2,8	L'augmentation provient de l'écart entre l'avancement des travaux et la facturation des produits aux clients.
Dette à long terme (incluant la tranche à court terme)	1,6	La variation est imputable à l'obtention d'un financement de 4,3 millions \$ au premier trimestre de l'exercice 2011 et d'une nouvelle obligation découlant d'un contrat de location-acquisition (0,1 million \$), déduction faite : — des remboursements mensuels de dettes (2,3 millions \$) ; et — de l'application d'un taux de change moins élevé pour le dollar américain aux fins de conversion des dettes libellées en dollars américains (0,5 million \$).
Capital-actions	(5,4)	La variation est imputable à l'émission d'actions à droit de vote subalterne en vertu du régime d'options de la Société (0,3 million \$), déduction faite de la valeur comptable des actions à droit de vote subalterne rachetées en vertu de l'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités (5,7 millions \$).
Surplus d'apport	2,1	L'augmentation provient principalement de la différence entre la valeur comptable des actions à droit de vote subalterne rachetées en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et le prix moyen payé sur le marché lors de ces rachats.

ENJEUX LIÉS À L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ACTUEL

Bien que la direction observe actuellement une légère amélioration des conditions dans ses principaux marchés, tel qu'en témoigne notamment le nombre de projets pour lesquels la Société est invitée à soumissionner, une certaine incertitude demeure quant au contexte économique. En périodes économiques incertaines, la Société est confrontée aux enjeux suivants :

- son secteur d'activité est fortement tributaire de la capacité de financement des projets conçus par leurs propriétaires. Faute de financement, certains projets peuvent être retardés ou tout simplement abandonnés. Quoique la Société tente d'atténuer ce risque en concentrant ses efforts de commercialisation sur des projets dont le financement est le plus probable de se concrétiser, elle n'a pas de contrôle sur l'évolution des marchés financiers ; et
- certains propriétaires de projets dont le financement était sécurisé au départ peuvent être contraints d'arrêter les travaux faute de financement, soit par manque de fonds du prêteur au projet, soit par manque de fonds du propriétaire. La Société atténue ce risque en s'assurant d'encaisser les sommes dues avec diligence et, dans la mesure du possible, de maintenir en tout temps un flux de trésorerie positif de chaque projet. Par surcroît, la Société s'assure de transiger avec des propriétaires solides financièrement. En date des présentes, aucun projet de la Société ne subit ce genre de contrainte.

Pour l'exercice terminé le 31 janvier 2011, les résultats de la Société ont subi les répercussions négatives du ralentissement économique. De plus, l'affermissement du dollar canadien par rapport à la devise américaine a exercé et continuera vraisemblablement d'exercer une pression négative sur les résultats de la Société. La direction concentre ses efforts sur la productivité de ses activités de fabrication et sa stratégie de couverture au moyen de contrats de change à terme afin d'atténuer l'impact des fluctuations des devises.

D'un point de vue financier, la Société dispose d'un bilan solide et respecte actuellement toutes ses clauses financières restrictives. Elle prévoit poursuivre dans cette voie au cours des douze prochains mois. Les dépenses en immobilisations font l'objet d'une surveillance étroite de la part de la direction. La Société ne prévoit pas connaître de problèmes de liquidités étant donné, notamment, que sa facilité de crédit bancaire lui est consentie par une banque à charte canadienne bénéficiant d'une cote de crédit élevée, et que les principaux clients de la Société sont des chefs de file dans leurs domaines respectifs. Compte tenu de ces éléments, la Société maintient ses perspectives à court terme (se référer à la rubrique intitulée « Perspectives » ci-après) et n'entrevoit actuellement aucun élément à court terme qui pourrait compromettre le cours de ses activités.

Ceci étant dit, et tenant compte du fait 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 et surveiller la situation de près. (Se référer aux rubriques intitulées « Facteurs externes ayant une influence sur le rendement de la Société » et « Perspectives » ci-après.)

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Ces opérations sont mesurées à la valeur d'échange, qui est la contrepartie établie et acceptée par les apparentés :

			Exercices terminés les 31 janvier	
Société	Propriétaires	Transactions avec Groupe ADF	2011 (en \$)	2010 (en \$)
Groupe JPMP Inc.	Administrateurs	Trois des cadres supérieurs de Groupe ADF sont rémunérés par le biais de cette société pour leur travail au sein de la Société, tel que convenu dans leurs contrats de travail. (Voir la rubrique 10 de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction de l'exercice 2011.)	1 293 931	1 487 150

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION ET DES ADMINISTRATEURS

Les salaires et primes payées aux membres de la haute direction de la Société sont concurrentiels et se situent généralement entre le premier (1^{er}) et le deuxième (2^{ème}) quartile d'un groupe de comparaison composé de 15 entreprises canadiennes œuvrant dans le même secteur d'activités que la Société, soit le secteur de l'ingénierie et de la fabrication de produits de construction, et comparables à la Société quant à leur taille (en chiffre d'affaires ou en rendement) et leur positionnement géographique. Bien que leur taille soit beaucoup plus importante, les trois principaux concurrents de la Société ont été inclus dans le groupe de comparaison compte tenu qu'ils font partie du marché de l'emploi pour les postes étudiés. En ce qui concerne la rémunération des administrateurs externes, les jetons de présence sont jugés concurrentiels alors que les honoraires annuels demeurent modestes (en dessous du premier (1^{er}) quartile) par rapport aux pratiques en vigueur au sein du groupe de comparaison ci-dessus mentionné. (Voir les rubriques 10 et 11 de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction de l'exercice 2011 pour plus de détails.)

FACTEURS EXTERNES AYANT UNE INFLUENCE SUR LE RENDEMENT DE LA SOCIÉTÉ

Taux de change

La fluctuation du taux de change entre les devises canadienne et américaine a un impact sur les résultats de la Société. Ainsi, un gain sur change de 0,9 million \$ a été constaté dans les résultats de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, contre un gain sur change de 1,7 million \$ pour l'exercice 2010.

Afin de minimiser l'impact des fluctuations du taux de change sur ses résultats, la Société a mis en place les mesures de protection suivantes :

- la conversion, en novembre 2007, d'une partie importante de la dette à long terme libellée en dollars canadiens (11,6 millions \$) en dollars américains (12,4 millions \$ US). Au moment de la conversion, le taux de change était de 0,9364 \$ CA pour 1,00 \$ US. Cette mesure a été maintenue suite à l'augmentation de la dette à long terme en février 2010 ;
- lorsque c'est avantageux, l'achat en dollars américains de la matière première (l'acier) et des produits de soudure utilisés pour la fabrication ; et
- la mise en place d'une politique de change visant à couvrir une partie du risque net entre les entrées et les sorties de fonds libellés en dollars US.

Risques et incertitudes liées à l'exploitation de la Société

Les principaux risques et incertitudes liées à l'exploitation de la Société sont décrits ci-après :

— **Indemnisation**

La Société a signé une entente d'indemnisation lors de la vente d'une filiale en 2004. Cette ancienne filiale fait actuellement l'objet d'une poursuite. L'incidence, ainsi que les montants qui pourraient être dus par la Société en vertu de cette entente d'indemnisation, ont fait l'objet de la comptabilisation d'une provision pour perte anticipée de plus de 1 million \$ au 31 janvier 2009, incluant les frais engagés à cette date. En date des présentes, il n'y a pas eu de développements significatifs en rapport à cette poursuite.

— **Incertitudes liées à l'économie mondiale**

L'incertitude liée à l'économie mondiale a un impact négatif sur le secteur d'activités de la Société, soit l'industrie de la construction non résidentielle, plus particulièrement au sein de son principal marché, l'Amérique du Nord. En date des présentes, bien que le carnet de commandes procure de l'ouvrage pour les 12 à 15 prochains mois, l'incertitude liée à l'économie mondiale pourrait affecter négativement les produits et la rentabilité de la Société au-delà de cette période.

— **Lignes de cautionnement et lettres de crédit irrévocables**

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, la Société a émis les cautionnements et/ou les lettres de crédit nécessaires auprès de ses contacts d'affaires, et ce, tant pour les soumissions auprès de ces derniers que pour les engagements contractuels à fournir un cautionnement ou autres instruments financiers, tel un cautionnement d'exécution, de gage et matériel ou une lettre de crédit irrévocable.

— **Risques et incertitudes de nature opérationnelle pouvant avoir une incidence sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société**

Les contrats d'ADF sont exécutés en vertu d'ententes contractuelles à prix fermes. ADF a établi et applique des pratiques rigoureuses d'évaluation et de gestion des risques afin de restreindre la nature et l'étendue des risques financiers, techniques et légaux propres à chacune de ces ententes contractuelles. L'engagement soutenu d'ADF à mettre en œuvre des pratiques rigoureuses de gestion des risques lorsqu'elle conclut et exécute des contrats comprend l'évaluation des risques techniques, la révision juridique des contrats, l'application de contrôles des coûts et de l'échéancier des projets, la révision régulière des produits, des coûts et de la trésorerie des projets, la mise en place d'ententes visant à générer des flux de trésorerie positifs pour les projets, et autres dispositions visant l'atténuation des risques.

Les éléments suivants pourraient avoir des répercussions sur la situation financière et les résultats financiers futurs de la Société :

- la situation économique pourrait exercer une pression sur les marges bénéficiaires réalisées sur les nouveaux projets à être négociés avec les clients, et pourrait avoir un impact sur le carnet de commandes et sur la signature de nouveaux contrats ;
- les changements contractuels chevauchant deux périodes, c'est-à-dire, pour lesquels des coûts auraient été constatés sans qu'aucun produit n'ait été enregistré au cours de la première période et sans qu'une entente finale n'ait été signée avec le client à la fin de cette période, pourraient avoir un impact sur les résultats et les liquidités de la Société lors de la période suivante, à la suite de la signature de ladite entente ;
- une hausse du prix de l'acier pourrait constituer un risque, quoique celui-ci serait atténué par les clauses d'ajustement du prix de vente avec les clients incluses dans les contrats ;
- le risque associé aux fluctuations des taux d'intérêt est également atténué par le faible niveau d'endettement de la Société ainsi que par les liquidités en main générant des revenus d'intérêts. De plus, depuis le 1^{er} mai 2010, la Société a mis en place un swap de taux d'intérêt couvrant 25 % du solde de sa dette principale afin de se prémunir en partie des risques de fluctuations des taux d'intérêt ;
- la concurrence dans le secteur d'activités de la Société ;
- la dépendance économique liée à la concentration de sa clientèle, un risque que la Société tente de diminuer par sa stratégie visant à élargir ses marchés géographiques et sectoriels ;
- l'imposition par les États-Unis, principal marché d'ADF, de tarifs douaniers ou autres mesures protectionnistes sur l'acier transformé importé ;
- les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine, ce risque étant toutefois atténué par la politique de couverture de change adoptée par le conseil d'administration de la Société ; et
- la nature des contrats en main et le fait qu'ils sont en majorité financés par des organismes gouvernementaux, faisant en sorte qu'il est possible que le délai de perception des sommes à recevoir au titre de contrats soit affecté à la hausse. Toutefois, le risque de crédit est diminué lorsque les projets sont financés par les organismes gouvernementaux.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Un nombre important d'éléments du bilan de la Société est composé d'instruments financiers. Les actifs financiers de la Société comprennent la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les débiteurs, les retenues sur contrats à recevoir, les placements en actions, ainsi que les instruments financiers dérivés dont la juste valeur marchande est positive. Les passifs financiers comprennent les créditeurs et charges à payer, la dette à long terme et les instruments financiers dérivés dont la juste valeur marchande est négative. La valeur comptable de ces instruments financiers ne différencie pas significativement de la juste valeur marchande étant donné leurs échéances prochaines (pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les débiteurs, les retenues sur contrats et les créditeurs et charges à payer) ou puisque la Société estimait pouvoir obtenir des modalités et échéances semblables (dans le cas de la dette à long terme). Se référer aux notes 2 « Principales conventions comptables » et 23 « Instruments financiers » des états financiers consolidés de la Société au 31 janvier 2011.

Depuis l'année 2009, le paragraphe 3862 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») énumère de nouvelles exigences de divulgation des données utilisées pour mesurer les instruments financiers à leurs justes valeurs. Dans le cas de la Société, une évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des éléments similaires a été utilisée pour la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les placements en actions, le swap de taux d'intérêt et les contrats de change à terme.

Les instruments financiers dérivés sont principalement utilisés pour gérer l'exposition de la Société aux risques de change et de taux d'intérêt. Ils sont principalement composés de contrats de change à terme et d'un swap de taux d'intérêt.

L'utilisation d'instruments financiers expose la Société surtout aux risques de crédit, de liquidité et de marché, dont les risques de change et de taux d'intérêt. Une description de la façon dont la Société gère ces risques est incluse précédemment dans cet analyse, de même qu'à la note 22 « Gestion des risques financiers » des états financiers consolidés de la Société au 31 janvier 2011.

EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET DES CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction de la Société assume la responsabilité de maintenir des systèmes d'information, des procédures et des mécanismes de contrôle appropriés garantissant que les renseignements divulgués par la Société sont complets et fiables. La Société applique les règles de divulgation de l'information financière et prend les mesures nécessaires pour respecter les nouvelles normes comptables dès leur entrée en vigueur.

Elle applique aussi les normes exigées par les autorités réglementaires des marchés financiers en ce qui a trait, notamment, au règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conçu, ou fait concevoir sous leur supervision, des contrôles et procédures de communication de l'information conformément aux règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société lui est communiquée, et que l'information qui doit être présentée dans les rapports de la Société est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières. Ils ont également évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de Groupe ADF, conformément aux règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, et ont conclu que lesdits contrôles et procédures sont efficaces.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont aussi conçu, ou fait concevoir sous leur supervision, des contrôles internes à l'égard de l'information financière en vue de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux PCGR. Les dirigeants ont également évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière de Groupe ADF et ont conclu que lesdits contrôles sont efficaces.

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, aucun changement concernant les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société n'a été observé par rapport à la dernière évaluation effectuée à la fin du troisième trimestre terminé le 31 octobre 2010, ayant eu, ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur ces contrôles internes.

POLITIQUES SUR LA COMMUNICATION ET LES TRANSACTIONS D'INITIÉS

Selon ses politiques et règlements internes, la Société communique avec diligence toute information financière pertinente. De plus, lors de l'annonce des résultats financiers, de l'obtention de contrats d'envergure ou de toute autre nouvelle d'importance, elle impose une période moratoire à ses administrateurs et dirigeants, ainsi qu'à ses employés qui désirent transiger le titre de Groupe ADF et ce, afin d'assurer la conformité et la transparence des transactions effectuées par des personnes considérées comme initiées. À l'égard des employés, ce moratoire peut, selon les circonstances, s'étendre à l'ensemble des employés de la Société ou se limiter à un nombre plus restreint d'employés en fonction de leur connaissance d'informations privilégiées concernant l'événement à être annoncé.

De plus, dans le contexte du rachat d'actions à droit de vote subalterne dans le cours normal des activités, la firme de courtage utilisée pour le rachat des actions est assujettie aux mêmes règles concernant la période moratoire.

MODIFICATIONS DES ESTIMATIONS COMPTABLES

Au cours de l'exercice 2011, la Société a révisé la méthode d'amortissement de certaines immobilisations corporelles et actifs incorporels ainsi que leur durée de vie utile, de manière à refléter plus fidèlement leur utilisation dans le temps. Ces changements ont été appliqués de façon prospective à compter du 1^{er} mai 2010. L'incidence sur la dépense d'amortissement pour l'exercice terminé le 31 janvier 2011 se détaille comme suit :

	Précédent		Révisé		Augmentation (diminution) de la dépendance d'amortissement (en milliers de \$)
	Méthode	Durée ou %	Méthode	Durée	
Immobilisations corporelles					
Bâtiments	Linéaire	5 à 40 ans	Linéaire	15 à 110 ans	219
Aménagement des terrains	Dégressif	20 %	Linéaire	30 à 110 ans	(25)
Équipements	Linéaire	5 à 25 ans	Linéaire	3 à 25 ans	5
Ponts roulants	Linéaire	5 à 25 ans	Linéaire	5 à 25 ans	2
Ameublement de bureau	Linéaire et dégressif	5 à 10 ans et 20 %	Linéaire	5 à 20 ans	(11)
Matériel roulant	Linéaire	5 à 10 ans	Linéaire	5 à 30 ans	—
Matériel informatique	Linéaire et dégressif	5 à 11 ans et 30 %	Linéaire	5 à 12 ans	32
					222
Actifs incorporels					
Logiciels	Linéaire et dégressif	5 à 15 ans et 20 % à 30 %	Linéaire	5 à 15 ans	(10)

MODIFICATIONS COMPTABLES FUTURES

La Société a cessé de préparer ses états financiers consolidés conformément aux PCGR tel que définit à la Section V du Manuel de comptabilité de l'ICCA, pour les périodes débutant le 1^{er} février 2011, date où elle a commencé à appliquer les Normes internationales d'information financière telles que publiées par l'*International Accounting Standards Board* et définies à la Section I du Manuel de comptabilité de l'ICCA en tant que référentiel comptable. Par conséquent, les modifications comptables futures aux PCGR ne sont pas traitées dans la présente analyse puisqu'elles ne seront jamais appliquées par la Société.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (« IFRS »)

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a indiqué que les PCGR, tels qu'ils sont utilisés par les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés par les IFRS à compter des exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2011. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR, mais présentent des différences importantes en ce qui concerne, notamment, la comptabilisation, l'évaluation et l'information à fournir. Au cours de l'année d'adoption, les sociétés devront fournir des informations comparatives, comme si les états financiers de l'exercice précédent avaient été préparés selon les IFRS et devront présenter des informations supplémentaires dans les états financiers. La Société appliquera les IFRS à partir de son premier trimestre se terminant le 30 avril 2011.

Afin de réaliser la transition des états financiers consolidés de Groupe ADF aux IFRS, la Société a établi un plan, incluant des phases et leurs échéances tel que présenté en détail dans le rapport annuel de l'exercice terminé le 31 janvier 2010. De plus, la Société a mis en place et formé une équipe responsable de la réalisation de ce projet. Cette équipe fait régulièrement état de l'avancement des travaux de transition au comité d'audit de la Société. Ce dernier a comme objectif d'approuver les choix de conventions comptables recommandées par l'équipe de projet et de s'assurer que les ajustements soient faits, entre autres, aux technologies de l'information, aux contrats et au contrôle interne. Les auditeurs externes analyseront et commenteront les positions prises par la direction.

Le comité d'audit de Groupe ADF veillera à ce que la direction s'acquitte de ses responsabilités et réussisse la transition aux IFRS. Un statut sur l'avancement des travaux est remis à chaque trimestre au comité d'audit. Groupe ADF a également recouru, de temps à autres, à une firme de consultants externes afin de l'assister dans chacune des étapes de son plan de conversion.

État actuel du plan de conversion aux IFRS

Actuellement, le plan de transition aux IFRS de Groupe ADF respecte l'échéancier fixé. Ce plan comporte trois principales étapes :

1. le diagnostic initial et l'identification des différences ;
2. l'analyse et la conception ; et
3. l'implantation et la divulgation de l'information.

La Société a complété la première phase du plan de conversion et a relevé les principales différences en matière de comptabilité et l'information à fournir entre les PCGR et les IFRS. La seconde phase, qui a trait à l'analyse qualitative détaillée des impacts causés par les différences remarquées et à recommander les choix de conventions comptables, est achevée. L'analyse quantitative est à l'étape finale, tel que spécifié dans le tableau ci-dessous. De plus, une ébauche de bilan d'ouverture et d'états financiers, préparée conformément aux IFRS à la date de transition, soit le 1^{er} février 2010, a été complétée et présentée au comité d'audit au troisième trimestre terminé le 31 octobre 2010.

— Principales différences entre IFRS et les conventions comptables actuelles

Un tableau sommaire des modifications requises aux conventions comptables actuelles de Groupe ADF est présenté ci-après. Cette liste ne doit pas être considérée comme exhaustive ; elle vise plutôt à mettre en évidence les différences qui s'avèreront les plus importantes au moment de la transition aux IFRS. De plus, la publication de documents de discussion, d'exposés-sondages et de nouvelles normes de *International Accounting Standards Board* (« IASB ») pourraient changer les conclusions préliminaires.

Conventions comptables	Différences entre les IFRS et PCGR		Conclusions préliminaires
	IFRS	PCGR	
Immobilisations corporelles	<p>Après leur comptabilisation initiale, la Société peut évaluer ses immobilisations corporelles selon le modèle du coût ou selon le modèle de la réévaluation.</p> <p>L'amortissement des immobilisations corporelles doit être effectué par composante et chaque composante doit être amortie sur leur durée de vie utile.</p>	<p>Le modèle de la réévaluation n'est pas permis.</p> <p>Les règles d'identification des composantes sont moins exigeantes.</p>	<p>Groupe ADF prévoit continuer d'utiliser le modèle du coût afin d'éviter les variations de la juste valeur des immobilisations corporelles au bilan et les impacts correspondants à l'état des résultats ou du résultat étendu.</p> <p>Compte tenu des informations colligées jusqu'à maintenant, cette différence ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers de la Société.</p>
Immobilisations corporelles et actifs incorporels	<p>Il existe trois méthodes d'amortissement permises par les IFRS, soit le mode linéaire, dégressif ou basé sur la production.</p> <p>L'IAS 16 est plus explicite quant à la méthode d'amortissement devant être utilisée, qui doit être celle qui reflète le mieux le rythme de consommation prévu.</p>	<p>Les méthodes d'amortissement permises sont essentiellement les mêmes que celles d'IFRS, et ont pour but de fournir une base rationnelle et systématique pour l'affectation du montant amortissable.</p>	<p>Ces différences n'auront pas d'impact significatif.</p>
Dépréciation d'actifs	<p>IAS 36 « Dépréciation d'actifs », utilise une approche en une seule étape afin de déterminer l'existence d'une dépréciation en comparant la valeur comptable de l'actif au plus élevé de sa valeur d'utilisation (déterminée à l'aide des flux de trésorerie futurs actualisés) ou de sa juste valeur moins les frais de vente. De plus, selon cette norme, les pertes de valeur antérieures peuvent être renversées dans certaines circonstances.</p>	<p>Utilise une méthode en deux étapes pour procéder aux tests de dépréciation. La première étape consiste à comparer les valeurs comptables des actifs et les flux de trésorerie futurs non actualisés afin de déterminer l'existence d'une dépréciation. La deuxième étape consiste à mesurer toute dépréciation en comparant les valeurs comptables des actifs à leur juste valeur.</p> <p>Les PCGR ne permettent pas le renversement d'une baisse de valeur antérieurement constatée.</p>	<p>Cette différence de méthode pourrait éventuellement donner lieu à des dépréciations d'actifs pour lesquels les valeurs comptables des actifs étaient justifiées auparavant par les flux de trésorerie non actualisés aux termes des PCGR, mais ne le seraient pas par les flux de trésorerie actualisés.</p> <p>Une telle dévaluation avait été prise par la Société lors de l'exercice 2004. Selon les IFRS, étant donné que les faits et circonstances ayant menés à cette dévaluation n'existent plus à la date de transition, elle n'est donc plus requise. Un ajustement favorable de 0,7 million \$, net d'impôts sera donc enregistré aux capitaux propres de la Société dans le bilan d'ouverture au 1^{er} février 2010.</p> <p>Cet ajustement augmentera aussi la dépense d'amortissement des exercices futurs, mais pas de façon significative.</p>
Paiement fondé sur des actions	<p>Lorsque les options d'achat d'actions attribuées sont acquises graduellement, chaque tranche doit être considérée comme une attribution distincte.</p>	<p>Les acquisitions graduelles peuvent être considérées comme une attribution unique.</p>	<p>La charge de rémunération sera constatée sur la durée d'acquisition des droits de chaque tranche.</p> <p>Un ajustement négatif de 0,4 million \$ sera fait aux bénéfices non répartis du bilan d'ouverture au 1^{er} février 2010, représentant la charge cumulative additionnelle, ceci en n'adoptant pas l'exemption permise par IFRS 1 (voir « Paiement fondé sur des actions » dans le tableau ci-après).</p> <p>L'impact sur les résultats annuels ne sera pas significatif.</p>

Conventions comptables	Différences entre les IFRS et PCGR		Conclusions préliminaires
	IFRS	PCGR	
Effet des variations des cours des monnaies étrangères	La norme IFRS ne permet pas de classer l'établissement étranger en tant qu'établissement intégré ou autonome. L'entité doit mesurer sa propre monnaie fonctionnelle et mesurer sa situation financière et ses résultats dans cette devise. La monnaie fonctionnelle, qui est déterminée selon le principal environnement économique où l'entité exerce ses activités, doit être évaluée en tenant compte de trois indicateurs principaux, de deux indicateurs secondaires et de quatre indicateurs complémentaires si l'entité est une activité à l'étranger.	Selon les PCGR, le classement entre un établissement étranger intégré ou autonome repose sur un jugement professionnel des faits et des circonstances économiques particuliers aux établissements étrangers.	La monnaie fonctionnelle de chaque entité comprise dans les états financiers de Groupe ADF a été évaluée en fonctions des indicateurs spécifiés dans les IFRS. Suite à ces analyses, la Société a conclu que la monnaie fonctionnelle de ses opérations américaines était le dollar américain. Ceci aura un impact sur les taux de conversion qui devront être utilisés pour convertir les activités de chaque entité. De plus, à la lumière de ce changement, les gains ou pertes sur change provenant de la conversion de ses opérations américaines seront dorénavant comptabilisés dans l'état des résultats étendus, et non plus à la face même des résultats.

— **Principales possibilités d'exemption en vertu de l'IFRS 1 « Première application des normes internationales d'information financière »**

L'IFRS 1 exige en général des nouveaux adoptants qu'ils appliquent les méthodes comptables selon les IFRS de façon rétrospective à toutes les périodes présentées dans leurs premiers états financiers selon IFRS. Comme premier adoptant des IFRS, le Groupe ADF a l'obligation d'appliquer IFRS 1. IFRS 1 prévoit toutefois un certain nombre d'exemptions facultatives à l'application rétrospective complète que la Société évalue présentement. Les choix les plus importants sont présentés ci-après.

Exemptions facultatives	Conclusions préliminaires
Regroupements d'entreprises	L'exemption permet à une entité de ne pas retraiter rétrospectivement les regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant la date de transition. Groupe ADF a choisi de ne pas retraiter rétrospectivement les regroupements d'entreprises qui se sont produits avant le 1 ^{er} février 2010.
Paiement fondé sur des actions	L'exemption permet de ne pas retraiter l'ensemble des paiements fondés sur les actions octroyées après le 7 novembre 2002, mais seulement celles qui ne sont pas acquises à la date de transition. La Société a choisi de ne pas se prévaloir de cette option et a retraité l'ensemble des instruments de capitaux propres octroyés. Comme indiqué auparavant, un ajustement négatif de 0,4 million \$ sera fait aux capitaux propres du bilan d'ouverture au 1 ^{er} février 2010 suite à ce retraitement.
Juste valeur comme coût présumé	IFRS 1 permet à une entité d'évaluer chacune de ses immobilisations corporelles à la juste valeur et de désigner cette juste valeur comme coût présumé à la date de transition. Une entité peut aussi choisir de conserver les soldes précédemment déterminés selon les PCGR et si nécessaire recalculer le coût d'origine et l'amortissement conformément aux exigences du IAS 16 « Immobilisations corporelles », et ce, de façon rétroactive. Groupe ADF a choisi de continuer d'appliquer le modèle du coût aux immobilisations corporelles et de ne pas retraiter celles-ci à la juste valeur en vertu de l'exemption permise par IFRS 1, à l'exception du terrain qui sera évalué à la juste valeur à la date de transition. Cette réévaluation augmentera la valeur du terrain de 3,7 millions \$ et sera reflétée dans les capitaux propres du bilan d'ouverture, net des impôts y afférents (0,6 million \$) en date du 1 ^{er} février 2010.
Un accord contient un contrat de location	IFRS 1 permet à une entité de déterminer si un accord existant à la date de transition aux IFRS contient un contrat de location sur la base des faits et des circonstances qui existaient à cette date. Si un accord contient un contrat de location à la date de transition, la Société a choisi de le considérer à cette date et non pas de façon rétrospective. Cette décision n'aura pas d'effet monétaire sur les soldes d'ouverture de la Société.
Coût d'emprunt	IFRS 1 permet à une entité de ne pas capitaliser les coûts d'emprunt sur les actifs qualifiés avant la date de conversion aux IFRS. Les coûts d'emprunt sont déjà capitalisés selon les politiques comptables actuelles de la Société et, par conséquent, l'exemption ne sera pas adoptée.

Exemptions facultatives	Conclusions préliminaires
Écart de conversion cumulé	L'application rétrospective des IFRS obligerait la Société à déterminer le montant cumulé des différences de conversion conformément à l'IAS 21 « Effet des variations des cours de monnaies étrangères » à compter de la date à laquelle une filiale ou une entreprise associée a été constituée ou acquise. IFRS 1 permet que les montants cumulés des différences de conversion pour toutes les activités à l'étranger soient réputées nulles à la date de transition aux IFRS. Groupe ADF a choisi de ramener à zéro tous les gains et pertes sur change dans les bénéfices non répartis d'ouverture à la date de transition. La Société complètera l'impact final de ce calcul d'ici le 30 avril 2011.

— Impacts sur les systèmes d'information et sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière

Dans le cadre du plan de conversion aux IFRS, Groupe ADF a également analysé les implications contractuelles des choix des nouvelles conventions sur ses ententes de financement et obligations similaires. Les impacts sur les systèmes d'information et de divulgation, ainsi que sur les contrôles internes ont été aussi étudiés, et la Société n'anticipe pas que des changements majeurs seront requis lors de la transition.

Au 31 janvier 2011, compte tenu de la liste préliminaire et non exhaustive de la Société quant aux différences importantes, telles que présentées précédemment, qui pourraient avoir une certaine incidence sur ses états financiers consolidés suite à la transition des PCGR aux IFRS, la direction de la Société estime que l'effet potentiel sera un impact positif approximatif de 4 % sur les capitaux propres consolidés de la Société au 1^{er} février 2010 et aurait représenté un impact favorable d'un peu plus de 1 million \$ sur le bénéfice net consolidé de la Société pour l'exercice 2011. Il est à noter que cet impact favorable provient principalement de la perte sur change (voir « Effet des variations des cours des monnaies étrangères » précédemment) et que ce montant varie selon la fluctuation du taux de change.

De plus, les impacts mentionnés ci-hauts, suite à la transition des PCGR aux IFRS, pourraient changer en raison de changements aux standards internationaux présentement en développement, ou en vertu de nouvelles informations ou autres facteurs internes ou externes qui pourraient survenir d'ici à ce que cette transition soit effectivement complétée lors de la préparation des états financiers consolidés de l'exercice se terminant le 31 janvier 2012.

ENVIRONNEMENT

Les activités d'ADF sont assujetties à diverses lois et à divers règlements émanant des gouvernements fédéraux, provinciaux, étatiques et locaux et ayant trait à la protection de l'environnement.

Les installations de la Société à Terrebonne ont été construites sur des terrains vacants. Les opérations qui pourraient avoir des répercussions potentielles sur l'environnement sont le soudage, qui génère de la fumée, et l'entretien des équipements, qui génère des huiles usées. ADF a installé des équipements appropriés de contrôle de la pollution afin de se conformer aux normes en vigueur.

Les huiles usées sont récupérées par des firmes spécialisées. La Société détient tous les certificats d'autorisation environnementaux nécessaires pour son usine de production de charpentes métalliques et pour toutes les phases d'agrandissement effectuées subséquentement.

Pour les exercices terminés les 31 janvier 2011 et 2010, les exigences en matière de protection de l'environnement n'ont pas eu d'incidences financières ou opérationnelles significatives sur les dépenses en immobilisations, le bénéfice et la position concurrentielle de la Société. La Société ne prévoit encourir aucune dépense en dehors du cours normal de ses activités pour se conformer aux exigences environnementales. Finalement, la Société n'anticipe pas que le passage aux IFRS changera ces conclusions.

RESSOURCES HUMAINES

Au 31 janvier 2011, la Société employait au total 285 personnes réparties entre l'usine, les bureaux et les chantiers de construction en Floride.

PERSPECTIVES

ADF bénéficie d'une solide situation financière, comme en fait notamment foi le surplus de près de 13 millions \$ de ses liquidités disponibles (incluant la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme) par rapport à sa dette à long terme, incluant la tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an.

Le maintien d'une bonne performance financière et les réalisations des derniers exercices sont le fruit de la stratégie axée sur le positionnement de niche de Groupe ADF, l'excellence opérationnelle et son approche sélective des projets, qui sont ciblés en fonction de leur potentiel de différenciation, de bonnes marges bénéficiaires et de génération de flux monétaires. Cette stratégie de création de valeur continuera de guider le développement à long terme de Groupe ADF. Pour l'exercice 2012, cependant, la Société adaptera son plan d'action à l'environnement d'affaires actuel, lequel continuera vraisemblablement d'être affecté par la lenteur de la reprise économique et la rareté des nouveaux projets dans les créneaux de la Société, surtout aux États-Unis. Dans ce contexte, la Société visera parmi ses principaux objectifs pour l'exercice 2012 d'augmenter son carnet de commandes afin de soutenir son chiffre d'affaires futur. Ainsi, tout en priorisant l'exécution optimale de ses contrats en cours de fabrication et en poursuivant ses démarches de développement dans l'Ouest canadien, la Société cherchera à accroître le taux d'utilisation de sa capacité de production en ciblant des projets générateurs de volume. Cette approche pourrait abaisser temporairement la marge bénéficiaire brute moyenne du portefeuille de contrats de la Société (exprimée en pourcentage des produits), ce qui serait toutefois compensé par la hausse des produits et un meilleur taux d'absorption des frais fixes.

Au cours de l'exercice 2012, Groupe ADF poursuivra une gestion rigoureuse de ses activités afin de préserver la santé de son bilan et d'ainsi se positionner avantageusement en vue de la reprise économique dans ses marchés cibles.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Le rapport de gestion sur l'évolution de la situation financière et les résultats d'exploitation de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, a été approuvé par le conseil d'administration de la Société le 13 avril 2011.

La Société divulgue régulièrement des renseignements par le biais de communiqués de presse, de ses rapports trimestriels et annuels et de sa notice annuelle, lesquels sont disponibles sur son site Internet à l'adresse électronique www.adfgroup.com et sur le site Internet SEDAR (Système électronique de données, d'analyse et de recherche) à l'adresse électronique www.sedar.com.

La vice-présidente exécutive,
trésorière et secrétaire corporative

Le chef de la direction financière

/ Signé /

/ Signé /

Marise Paschini

Jean-François Boursier, CA

Terrebonne (Québec) Canada, le 13 avril 2011