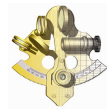
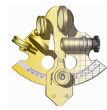
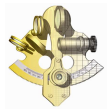


OR TRANSPORT CORPORATION GROUPE MERCATOR TRANSPORT
CORPORATION GROUPE MERCATOR TRANSPORT CORPORATION
ATION GROUPE MERCATOR TRANSPORT CORPORATION GROUPE
PE MERCATOR TRANSPORT CORPORATION GROUPE MERCATOR T

**CORPORATION GROUPE MERCATOR TRANSPORT
RAPPORT DE GESTION
POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS TERMINÉES LES 31 JANVIER 2009 ET 2008**



À nos actionnaires

Mercator annonce ses résultats financiers pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009.

Mercator (GMT : TSX croissance) annonce une hausse de 70% de ses revenus pour le troisième trimestre 2009 comparativement au même trimestre de 2008.

Faits saillants financiers

Renseignements consolidés choisis

(en millier de dollars canadiens, sauf les montants par action)	T3 2009	T3 2008	T2 2009
Revenus	6 818	4 021	6 196
Bénéfice brut	891	481	942
BAIIA ¹	22	(202)	241
Bénéfice net (perte nette)	(37)	(189)	122
Bénéfice net (perte nette) par action de base	(0,001)	(0,007)	0,004

Faits saillants

Les faits saillants, survenus au cours du troisième trimestre 2009, doivent être pris en considération afin de bien comprendre les analyses globales des résultats de la Société.

- En janvier 2009, la Société a procédé à la création de deux nouvelles filiales :
 - Mercator Projets Industriels inc. « Mercator Projets » installée à Montréal et destinée à accompagner le développement de Mercator dans le service de logistique pour les projets industriels d'envergure à l'échelle internationale
 - la création d'une nouvelle filiale à Las Vegas, Nevada, États-Unis (Mercator Vegas) offrant des services de courtage en transport, de logistique internationale et de distribution. Plus précisément, Mercator Vegas offre des services de logistique pour la construction des hôtels et casinos dans la région de Las Vegas.
- Dans le cadre de la croissance soutenue de la Société, les revenus trimestriels ont augmenté de 2 796 000\$ (70%), pour s'établir à 6 818 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement au troisième trimestre de 2008.
- La marge bénéficiaire brute a augmenté de façon importante à 13,1% pour le troisième trimestre de 2009 comparativement à 11,9% pour la même période l'année précédente.
- Mercator a dégagé un BAIIA¹ de 21 881 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009 comparativement à une perte (BAIIA¹) de 202 886 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2008. Cette appréciation significative du BAIIA¹ est principalement attribuable à la croissance organique, ayant entraîné une augmentation du volume des ventes.
- La Société a inscrit une perte nette de 37 000 \$ (0.001 \$ par action) pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à une perte nette de 189 000 \$ (0.007 \$ par action) pour le même trimestre l'année précédente.
- En date du 31 janvier 2009, les capitaux propres s'élevaient à 1 085 000 \$, comparativement à 887 000 \$ en date du 30 avril 2008 (correspondant à la fin de notre année fiscale).

RAPPORT DE GESTION

L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Corporation Groupe Mercator Transport (« Mercator » ou « la Société ») pour les périodes de trois mois terminées les 31 janvier 2009 et 2008 doit être lue parallèlement avec les plus récents états financiers consolidés de la Société et les notes afférentes et avec les plus récents états financiers consolidés vérifiés. Les renseignements contenus dans cette analyse comprennent les faits importants au 12 mars 2009, date à laquelle le conseil d'administration de la Société a approuvé l'analyse.

I. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière vise à communiquer au lecteur l'information que la direction estime essentielle à l'interprétation des résultats actuels de Mercator, et à évaluer les perspectives de la Société. Par conséquent, certaines des déclarations dans l'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière, y compris celles qui ont trait aux résultats et au rendement pour les exercices futurs, constituent, au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, des énoncés prospectifs fondés sur les prévisions actuelles. Ces énoncés prospectifs, par leur nature, ne constituent pas des garanties quant aux rendements d'exploitation ou aux rendements financiers de Mercator et comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels différeront considérablement des résultats envisagés dans ces énoncés prospectifs. Ces derniers se reconnaissent habituellement à l'emploi de verbes comme « pouvoir », « prévoir », « avoir », « devoir », « croire », « projeter », « estimer », « planifier », « continuer » ainsi que les mots ou expressions semblables visant à dénoter les énoncés prospectifs. La Société prévient le lecteur que les hypothèses concernant les événements futurs, dont plusieurs sont indépendants de la volonté de la direction, pourraient finalement se révéler erronées.

Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de façon marquée des résultats prévus dans les énoncés prospectifs, notons les risques liés à la conjoncture, au contexte commercial de la Société et à son exploitation.

Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs, ni de considérer les tendances de certaines données financières comme indicatives de l'activité future de Mercator. Étant donné les analyses et les incertitudes, les événements réels pourraient différer considérablement des attentes actuelles. La Société ne compte pas mettre à jour ni modifier ses énoncés prospectifs, ni ne s'engage à le faire, même si des événements futurs survenaient ou pour tout autre motif, sauf si la loi l'exige.

Dans le présent document, les données financières sont exprimées en dollars canadiens et sont préparées conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (PCGR canadiens), sauf indication contraire.

II. MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Dans le présent rapport, nous utilisons également certaines mesures financières non conformes aux PCGR. La Société croit que certaines de ces mesures, présentées parallèlement à des mesures financières comparables parmi les PCGR, sont utiles pour les investisseurs et les autres lecteurs. Ces renseignements supplémentaires permettent de mesurer le rendement de la Société. Les mesures financières non conformes aux PCGR utilisées sont les suivantes :

BAIIA¹	BAII	BAI	Flux de trésorerie disponibles
Bénéfice (perte) avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement	Bénéfice (perte) avant intérêts et impôts sur les bénéfices	Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, déduction faite des acquisitions nettes d'immobilisations corporelles

Ces renseignements ne devraient pas être pris en considération hors contexte et ne peuvent remplacer le bénéfice net (perte nette), les flux de trésorerie liés à l'exploitation, à l'investissement et au financement ni toute autre donnée présentée dans les états financiers à titre d'indicateurs du rendement financier ou des liquidités. Puisque ces mesures ne sont pas établies conformément aux PCGR, elles ne peuvent, comme elles sont présentées, être comparées à des mesures semblables d'autres sociétés puisque la définition adoptée par la Société peut différer de celle d'autres entreprises.

III. PROFIL

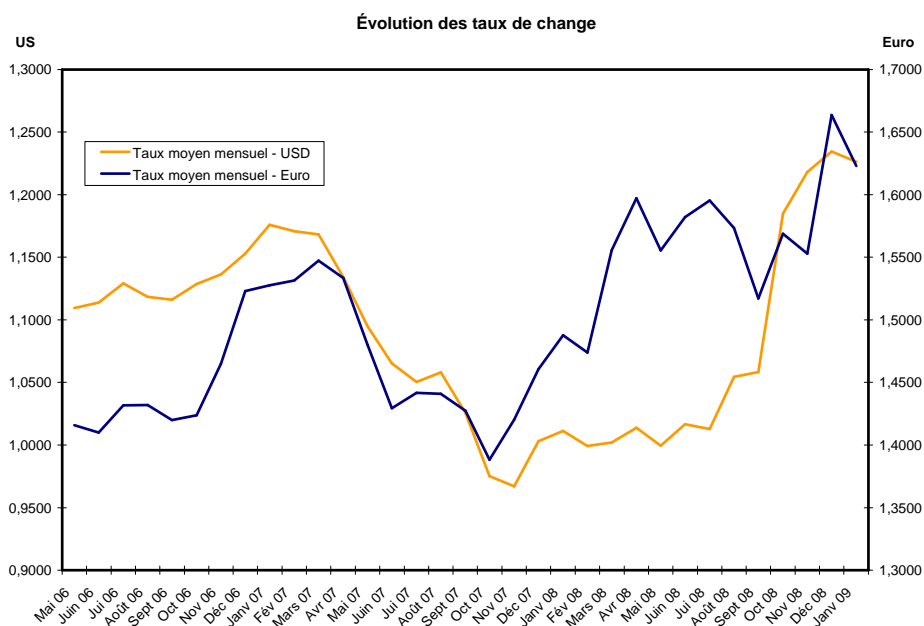
Mercator est une entreprise spécialisée dans le service de courtage en transport, dans la logistique internationale et dans la distribution. Mercator offre des services à forte valeur ajoutée dans la gestion globale de la chaîne d'approvisionnement et conçoit des solutions sur mesure. Mercator se distingue par sa politique de proximité et l'engagement de ses collaborateurs afin de répondre avec précision aux besoins des clients.

Mercator offre des services de gestion de la chaîne d'approvisionnement, conçoit et pilote des solutions de logistique, gère ce qui concerne les documents, les règlements, le transport, ainsi que les transactions douanières du mouvement des marchandises de ses clients. Les revenus sont issus de la facturation de ces services.

Données économiques pertinentes

Les variations du dollar américain et de l'euro par rapport au dollar canadien ont une incidence sur les résultats de Mercator. Au cours du troisième trimestre 2009, par rapport à la même période l'année précédente, la valeur du dollar canadien a fléchi de façon significative subissant une variation de 23% par rapport au dollar américain et de 11% par rapport à l'Euro.

Les graphiques ci-dessous illustrent l'évolution de ces devises.



Taux de change – moyenne

	2007					2008					2009		Variation	Variation		
	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T4	Année	T1	T2	T3	T3 2009 T3 2008	T3 2009 T2 2009	
\$CAN/\$US	1,1175	1,1210	1,1550	1,1577	1,1378	1,0701	1,0196	0,9938	1,0050	1,0221	1,0096	1,0092	1,2263	1,1117	23,4%	21,5%
\$CAN/Euro	1,4193	1,4253	1,5052	1,5374	1,4718	1,4504	1,4188	1,4562	1,5422	1,4669	1,5777	1,5531	1,6131	1,5813	10,8%	3,9%

surveille de près son exposition aux risques potentiels suivants, susceptible de nuire à sa rentabilité et à ses flux de trésorerie futurs, et elle est prête à répondre de manière proactive :

- Une baisse soutenue des transactions;
- Une baisse du financement disponible en faveur des clients;
- Une détérioration de la situation financière des clients et des fournisseurs clés.

Par contre, certains facteurs restent favorables en cette période d'incertitude :

- La dépréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain et de l'Euro;
- La baisse du coût du pétrole;
- La baisse des coûts de transport.

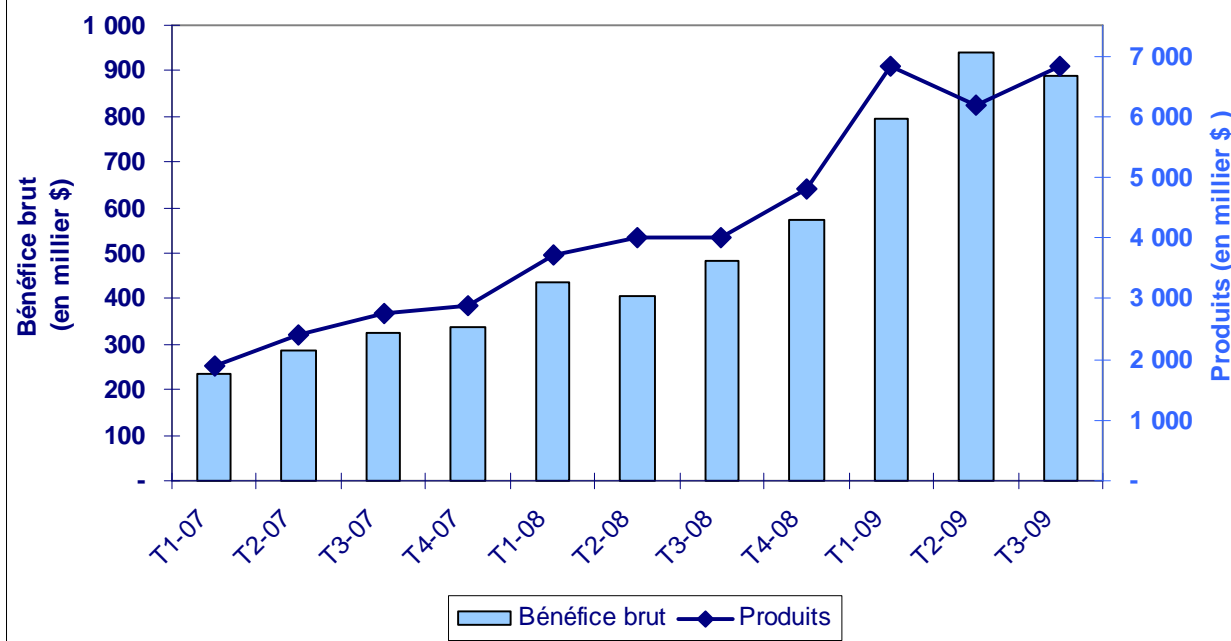
Ces facteurs ont permis à Mercator de limiter les pertes nettes du troisième trimestre à 36 643 \$ comparativement à une perte nette de 189 313 \$ pour le même trimestre l'année précédente.

Dans le cadre de la croissance soutenue de la Société, les revenus trimestriels ont augmenté de 2 796 000\$ (70%), pour s'établir à 6 818 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement au troisième trimestre de 2008.

Sommaire des informations financières historiques

(en milliers de dollars)	2007					2008					2009			
	T1 (3 mois)	T2 (3 mois)	T3 (3 mois)	T4 (3 mois)	Total (12 mois)	T1 (3 mois)	T2 (3 mois)	T3 (3 mois)	T4 (3 mois)	Total (12 mois)	T1 (3 mois)	T2 (3 mois)	T3 (3 mois)	Total (9 mois)
Produits	1 905	2 414	2 760	2 879	9 958	3 719	4 007	4 021	4 802	16 549	6 820	6 196	6 818	19 834
Bénéfice brut	236	286	326	336	1 184	437	408	481	574	1 900	795	942	891	2 628
BAIIA ⁽¹⁾	74	(33)	(64)	(221)	(244)	(99)	(84)	(202)	(41)	(426)	78	241	22	341
Amortissement	7	8	8	9	32	8	10	18	26	62	31	32	39	102
BAII	67	(41)	(72)	(230)	(276)	(107)	(94)	(220)	(67)	(488)	47	209	(17)	239
Intérêts	3	6	10	8	27	9	8	10	10	37	9	11	8	28
BAI	64	(47)	(82)	(238)	(303)	(116)	(102)	(230)	(77)	(525)	38	198	(25)	211
Impôts	14	(11)	(9)	(131)	(137)	(32)	(28)	(41)	(17)	(118)	12	76	11	99
Bénéfice net (perte nette)	50	(36)	(73)	(107)	(166)	(84)	(74)	(189)	(60)	(407)	26	122	(36)	112
Bénéfice net (perte nette) par action (en dollars)														
De base et dilué	0,046	(0,034)	(0,004)	(0,007)	(0,009)	(0,003)	(0,003)	(0,007)	(0,015)	(0,015)	0,001	0,004	(0,001)	0,004
(en pourcentage des produits)														
Bénéfice brut	12,4%	11,8%	11,8%	11,7%	11,9%	11,8%	10,2%	12,0%	12,0%	11,5%	11,7%	15,2%	13,1%	13,2%
BAIIA	3,9%	-1,4%	-2,3%	-7,7%	-2,5%	-2,7%	-2,1%	-5,0%	-0,9%	-2,6%	1,1%	3,9%	0,3%	1,7%
BAII	3,5%	-1,7%	-2,6%	-8,0%	-2,8%	-2,9%	-2,3%	-5,5%	-1,4%	-2,9%	0,7%	3,4%	-0,2%	1,2%
BAI	3,4%	-1,9%	-3,0%	-8,3%	-3,0%	-3,1%	-2,5%	-5,7%	-1,6%	-3,2%	0,6%	3,2%	-0,4%	1,1%
Bénéfice net (perte nette)	2,6%	-1,5%	-2,6%	-3,7%	-1,7%	-2,3%	-1,8%	-4,7%	-1,2%	-2,5%	0,4%	2,0%	-0,5%	0,6%
Espèces et quasi-espèces	100	165	692	554	554	495	35	253	629	629	872	673	681	681
Flux de trésorerie disponible	(106)	(40)	79	(607)	(674)	(161)	(452)	102	456	(55)	534	(233)	152	453

Évolution des indicateurs clés de performance



VI. RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Comparaison entre les résultats financiers des périodes de trois mois terminées les 31 janvier 2008 et 2009

Ventes

Dans le cadre de la croissance soutenue de la Société, les revenus trimestriels ont augmenté de 2 796 000\$ (70%), pour s'établir à 6 818 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement au troisième trimestre de 2008.

Cette augmentation s'explique principalement par la croissance organique des ventes de Mercator dans son secteur logistique principalement représenté par l'ouverture de la nouvelle division de Mercator Projets Industriels inc. (« Mercator Projets ») proposant, entre autres, les nouveaux services d'affrètement d'avion (1 519 000\$). La dépréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain et de l'Euro ont également contribué à l'augmentation des ventes.

Bien que les ventes aient évolué à la hausse au cours du troisième trimestre 2009 comparativement au trimestre précédent (621 000 \$ ou 10%), ce troisième trimestre fût marqué par le début de la crise économique et un certain ralentissement économique des activités de nos clients. Nous avons constaté une baisse des ventes sur l'axe maritime comparativement au trimestre précédent (719 000 \$). Cette baisse fût compensée par l'ouverture de Mercator Projet en janvier 2009.

Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute a augmentée de façon importante s'établissant à 13,1% en 2009, comparativement à 11,9% pour l'année précédente. La hausse de la marge bénéficiaire brute s'explique principalement par la mise en

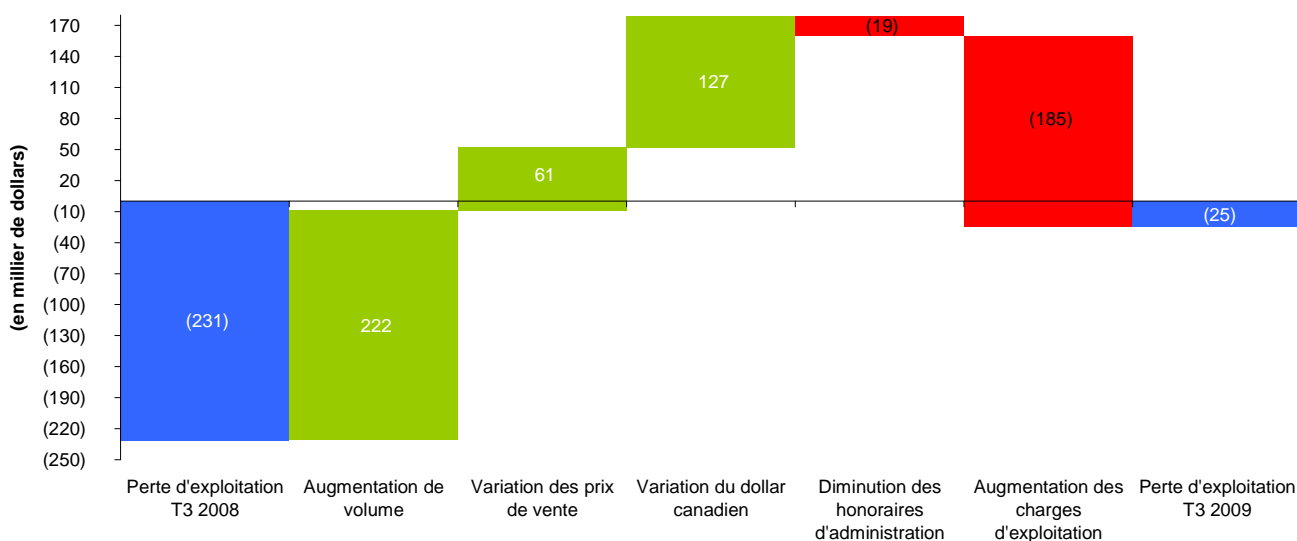
œuvre de la stratégie opérationnelle adoptée en début d'exercice afin d'optimiser les achats. Cette hausse fût également marquée par l'appréciation de la devise américaine et européenne ainsi que par la diminution des coûts de transport et du pétrole.

BAIIA ¹

La Société a dégagé un BAIIA ¹ de 22 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à une perte (BAIIA¹) de 202 000 \$ pour la période de trois mois terminée

le 31 janvier 2008. Cette appréciation significative du BAIIA ¹ est principalement attribuable à une croissance organique ayant entraîné une augmentation du volume des ventes. Le bénéfice brut a augmenté de 410 000 \$ (85%). De surcroît, les frais d'exploitation (exclusion faite de la dépréciation et des frais d'intérêt) ont subi une augmentation de 166 000 \$ (24%). Ce chiffre s'explique par l'investissement significatif effectué par la Société dans le secteur des ressources humaines en 2007-2008, sommes engagées dans l'optique de rencontrer la croissance anticipée.

Les principales variations de la perte d'exploitation pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009 sont illustrées ci-dessous ; nous y voyons que l'augmentation des volumes, la variation de prix ainsi que la variation du dollar canadien a permis de contrebalancer la perte d'exploitation de T3 2008 ainsi que l'augmentation des charges d'exploitation :



Autres écarts importants

La masse salariale a augmenté de 143 000 \$, pour s'établir à 586 000 \$ en 2009, comparativement à 443 000 \$ en 2008. Cette augmentation résulte de l'embauche de nouveaux employés, ainsi que de l'accumulation des sommes réservées aux plans de bonification des employés.

L'écart de 23 000 \$ entre les troisièmes trimestres 2009 et 2008 des créances douteuses s'explique principalement par la création d'une provision générale réservée au règlement des mauvaises créances de la Société. Cette provision a été créée au troisième trimestre 2008, ce qui a requis une charge plus élevée pour ce trimestre.

L'augmentation des coûts d'assurances (15 000 \$) s'explique principalement par l'augmentation des coûts de contrats de devises contractés en 2009 comparativement au trimestre correspondant de 2008.

Les frais de déplacement ont augmenté de 13 000 \$, pour s'établir à 58 000 \$ pour la période de trois terminée le 31 janvier 2009 comparativement à 45 000 \$ pour la même période en 2008. Cette hausse résulte de l'accroissement du nombre d'employés pour

lesquels des frais de déplacement sont accordés ainsi que de l'augmentation de voyages à l'étranger pour permettre de tisser de nouveaux liens avec de futurs clients et de faire l'évaluation de projets futurs.

La baisse de 11 000 \$ en honoraires de consultation est attribuable aux montants versés à divers consultants en 2008 pour l'acquisition des droits de distribution exclusifs acquis en décembre 2007 par la filiale distribution, Mercator Services Globaux inc..

L'amortissement s'élève à 39 000 \$ en 2009, tandis qu'il était de 18 000 \$ pour la même période en 2008. Cette hausse s'explique principalement par l'amortissement de droits de distribution exclusifs acquis en décembre 2007 par la filiale distribution, Mercator Services Globaux inc., le changement de durée de vie utile des logiciels ainsi que des investissements en capital effectués en 2009 pour l'amélioration du réseau et des systèmes informatiques.

Capitaux propres

Au 31 janvier 2009, les capitaux propres représentaient 1 085 000 \$, comparativement à 887 000 \$ au 30 avril 2008, une augmentation de 198 000 \$ principalement attribuable à l'accumulation des bénéfices nets au courant des trois premiers trimestres de 2009.

Comparaison entre les résultats financiers des périodes de neuf mois terminées les 31 janvier 2008 et 2009

Ventes

Dans le cadre de la croissance soutenue de la Société, les revenus ont augmenté de 8 086 000 \$ (69%), pour s'établir à 19 834 000 \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009, comparé à 11 748 000 \$ pour la même période en 2008. Cette augmentation s'explique principalement par la croissance organique des ventes de Mercator dans son secteur logistique principalement représenté par l'ouverture de la nouvelle division de Mercator Projets Industriels inc. (« Mercator Projets ») proposant, entre autres, les nouveaux services d'affrètement d'avion (1 519 000\$). La dépréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain et de l'Euro a également contribué à l'augmentation des ventes.

Marge bénéficiaire brute

La marge bénéficiaire brute a augmenté de façon importante s'établissant à 13,3% en 2009, comparativement à 11,3% pour l'année précédente.

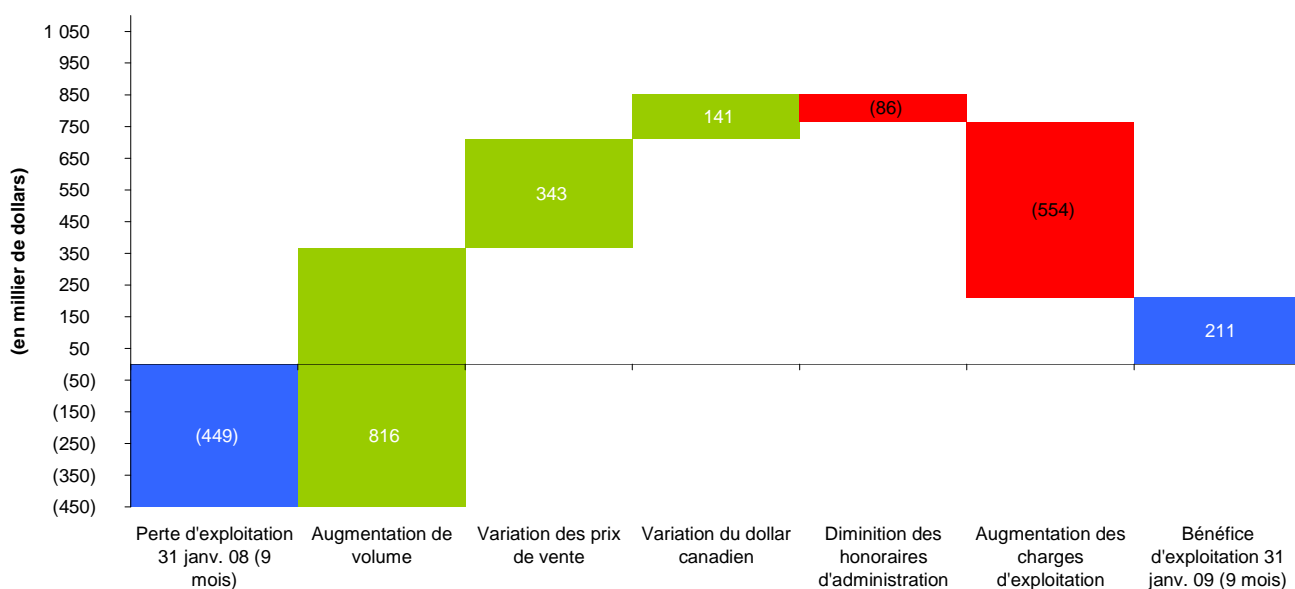
La hausse de la marge bénéficiaire brute s'explique principalement par la mise en œuvre

de la stratégie opérationnelle adoptée en début d'exercice afin d'optimiser les achats. Cette hausse fût également marquée par l'appréciation de la devise américaine et européenne ainsi que par la diminution des coûts de transport et du pétrole.

BAIIA¹

La Société a dégagé un BAIIA¹ de 267 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à une perte (BAIIA¹) de 485 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2008. Cette appréciation significative du BAIIA¹ est principalement attribuable à une croissance organique ayant entraîné une augmentation du volume des ventes ainsi qu'une indemnité reçue au cours du trimestre au montant de 81 000 \$ encaissé pour un bris de conditions contractuelles comptabilisée dans la masse salariale. Le bénéfice brut a augmenté de 1 301 000 \$ (98%). De surcroît, les frais d'exploitation (exclusion faite de la dépréciation et des frais d'intérêt) ont subi une augmentation de 479 000 \$ (26%). Ce chiffre s'explique par l'investissement significatif effectué par la Société dans le secteur des ressources humaines en 2007-2008, sommes engagées dans l'optique de rencontrer la croissance anticipée.

Les principales variations de la perte d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009 sont illustrées ci-dessous ; nous y voyons que l'augmentation des volumes, la variation de prix ainsi que la variation du dollar canadien a permis de contrebalancer la perte d'exploitation pour la même période de 2008 ainsi que l'augmentation des charges d'exploitation :



Autres écarts importants

La masse salariale a augmenté de 304 000 \$, pour s'établir à 1 504 000 \$ en 2009, comparativement à 1 199 000 \$ en 2008. Cette augmentation résulte de l'embauche de nouveaux employés, ainsi que de l'accumulation des sommes réservées aux plans de bonification des employés.

L'amortissement s'élève à 102 000 \$ en 2009, tandis qu'il était de 36 000 \$ pour la même période en 2008. Cette hausse s'explique principalement par l'amortissement de droits de distribution exclusifs acquis en décembre 2007, le changement de durée de vie utile des logiciels ainsi que des investissements en capital effectués en 2009 pour l'amélioration du réseau et des systèmes informatiques.

L'augmentation des coûts d'assurances (22 000 \$) s'explique principalement par l'augmentation des coûts de contrats de devises contractés en 2009 comparativement à la même période en 2008.

Les frais de déplacement ont augmenté de 69 000 \$, pour s'établir à 184 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à 115 000 \$ pour la même période en 2008. Cette hausse résulte de l'accroissement du nombre d'employés pour lesquels des frais de déplacement sont accordés ainsi que de l'augmentation de voyages à l'étranger pour permettre de tisser de nouveaux liens avec de futurs clients et de faire l'évaluation de projets futurs.

Revue des secteurs d'activités

(en millier de dollars)	Produits						BAIIA ¹	
	3 mois		9 mois		3 mois		9 mois	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Logistique	6 112	3 506	17 664	11 302	14	(196)	267	(485)
Distribution	1 079	758	3 421	758	20	27	28	27
Autres et éliminations	(373)	(244)	(1 251)	(312)	(12)	(33)	46	63
	6 818	4 020	19 834	11 748	22	(202)	341	(395)

Les frais de publicité ont augmenté de 42 000 \$, pour s'établir à 71 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à 29 000 \$ pour la même période en 2008. Cette hausse résulte en partie des nouvelles activités de développement de la Société mises en place en 2009.

L'augmentation des frais de consultation de 25 000 \$ est principalement attribuable à l'augmentation des honoraires de vérification en 2009.

L'augmentation des intérêts et frais bancaires de 18 000 \$ est principalement attribuable à la diminution des revenus d'intérêts (13 000 \$) en 2009.

Capitaux propres

Au 31 janvier 2009, les capitaux propres représentaient 1 085 000 \$, comparativement à 887 000 \$ au 30 avril 2008, une augmentation de 198 000 \$ principalement attribuable à l'accumulation des bénéfices nets au courant des trois premiers trimestres de 2009.

Secteurs d'activités - Comparaison entre les résultats financiers des périodes de trois mois terminées les 31 janvier 2008 et 2009

Logistique

Les revenus trimestriels du secteur de la logistique ont augmenté de 2 606 000\$ (74%), pour s'établir à 6 112 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement au troisième trimestre de 2008.

Cette augmentation s'explique principalement par la croissance organique des ventes de ce secteur, principalement représenté par l'ouverture de la nouvelle division de Mercator Projets Industriels inc. (« Mercator Projets ») proposant les nouveaux services d'affrètement d'avion (1 519 000\$). La dépréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain et de l'Euro a également contribué à l'augmentation des ventes.

Le secteur de la logistique a dégagé un BAIIA¹ de 14 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à une perte (BAIIA¹) de 196 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2008. Cette appréciation significative du BAIIA¹ est principalement attribuable à une croissance organique ayant entraîné une augmentation du volume des ventes ainsi que l'ouverture de Mercator Projets.

Distribution

Les revenus trimestriels du secteur de la distribution ont augmenté de 321 000\$ (42%), pour s'établir à 1 079 000 \$ pour le troisième trimestre de 2009, comparativement au troisième trimestre de 2008. L'augmentation des ventes en 2009 est principalement le résultat de la date d'acquisition des droits exclusifs de distribution acquis en Décembre 2007. Par conséquent, le trimestre 2008 ne comptait que deux mois d'opérations.

Le secteur de la distribution a dégagé un BAIIA¹ de 20 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 janvier 2009 comparativement à 27 000 \$ pour la même période en 2008. Cette diminution du BAIIA¹ en 2009 s'explique principalement par la variation des coûts de transport reliés à l'activité.

Secteurs d'activités - Comparaison entre les résultats financiers des périodes de neuf mois terminées les 31 janvier 2008 et 2009

Logistique

Les revenus pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009 du secteur de la logistique ont augmenté de 6 362 000\$ (56%), pour s'établir à 17 664 000 \$ en 2009, comparativement à la même période en 2008.

Cette augmentation s'explique principalement par la croissance organique des ventes de ce secteur, principalement représenté par l'ouverture de la nouvelle division de Mercator Projets Industriels inc. (« Mercator Projets ») proposant les nouveaux services d'affrètement d'avion (1 519 000\$). La dépréciation du dollar canadien vis-à-vis du dollar américain et de l'Euro a également contribué à l'augmentation des ventes.

Le secteur de la logistique a dégagé un BAIIA¹ de 267 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009, comparativement à une perte (BAIIA¹) de 485 000 \$ pour la même période en 2008. Cette appréciation significative du BAIIA¹ est principalement attribuable à une croissance organique ayant entraîné une augmentation du volume des ventes ainsi que l'ouverture de Mercator Projets.

Distribution

Les revenus du secteur de la distribution ont augmenté de 2 663 000\$ (351%), pour s'établir à 3 421 000 \$ pour la période de neuf mois

terminée le 31 janvier 2009, comparativement à la même période de 2008. L'augmentation des ventes en 2009 est principalement le résultat de la date d'acquisition des droits exclusifs de distribution acquis en Décembre 2007. Par conséquent, le trimestre 2008 ne comptait que deux mois d'opérations.

Le secteur de la distribution a dégagé un BAIIA¹ de 28 000 \$ pour la période de neuf mois terminée le 31 janvier 2009 comparativement à 27 000 \$ pour la même période en 2008. Cette stabilité du BAIIA¹ en 2009 s'explique principalement par la variation des coûts de transport reliés à l'activité et de l'appréciation de la devise américaine puisque le secteur de la distribution s'approvisionne uniquement aux États-Unis.

VII. SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les activités d'exploitation ont généré un total de 494 000 \$ en 2009 (généré un total de 174 000 \$ pour le troisième trimestre), comparativement à une somme de 500 000 \$ absorbée à ce titre en 2008 (généré un total de 103 000 \$ pour le troisième trimestre). Les variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont représenté une rentrée de fonds se chiffrant à 142 000 \$ en 2009 (une rentrée de fonds de 141 000 \$ pour le troisième trimestre), comparativement à une sortie de fonds de 110 000 \$ pour l'année précédente (une rentrée de fonds de 331 000 \$ pour le troisième trimestre). Cette rentrée de fonds en 2009 est principalement attribuable à l'augmentation des créances (616 000 \$) et de la diminution de l'encours aux fournisseurs (397 000 \$) découlant de nos volumes d'affaires générés par notre croissance interne.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

En 2009, les projets d'investissement ont nécessité des liquidités totales de 95 000 \$ principalement pour les raisons suivantes :

- Développement d'un nouveau marché d'activité logistique (l'affrètement) représentant des frais de démarrage et de prospection (45 000 \$).
- L'achat de nouveaux équipements informatiques (22 000 \$).
- Investissement sur le développement de nouveaux outils de gestion informatique (28 000 \$).

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie représentent essentiellement la variation nette des emprunts bancaires, du remboursement des obligations découlant de contrats de location-acquisition ainsi que du remboursement de la dette à long terme.

Capacité à financer les opérations et le développement

Dans l'industrie auquel appartient Mercator, les entreprises sachant maintenir de façon constante leurs engagements, obtiennent en général le crédit fournisseur nécessaire pour financer tant les opérations que le développement. Toutefois, dans le cas où la Société devrait faire face à des événements exceptionnels à financer, tels que des acquisitions ou autres, elle aura recours à des financements particuliers pour mener à terme les projets concernés. À ce jour, aucune tendance particulière ou fluctuation prévue ne risque, selon la direction, d'altérer la situation. Toutefois, si la direction envisage des transactions exceptionnelles, elle qualifiera le projet et recherchera un financement adéquat. Compte tenu de ce qui précède, la direction n'envisage pas de risque de liquidité important pour l'exercice à venir. Jusqu'à présent, Mercator ne souffre d'aucun manquement ni retard, ni d'aucune prévision d'échéance à surseoir, et chacun de ses engagements est respecté et devrait l'être. Par ailleurs, aucune obligation importante ne peut, selon la direction, avoir une influence particulière sur les flux de trésorerie.

Situation financière consolidée au 31 janvier 2009 et au 30 avril 2008

(en millier de dollars)	2009	2008
Fonds de roulement ^A	563	309
Emprunts bancaires	41	290
Obligations découlant de contrats location-acquisition échéant au cours du prochain exercice	3	12
Dette à long terme échéant au cours du prochain exercice	42	42
Obligations découlant de contrats location-acquisition	-	1
Dette à long terme	122	153
Dette totale	2 731	3 396
Capitaux propres	1 085	887
Total des capitaux propres et de la dette totale	3 816	4 282
Ratio « Dette totale/Capitaux propres + dette totale »	71,6%	79,3%

A. Le fonds de roulement inclus l'encaisse, les débiteurs, les stocks, les frais payés d'avance moins les emprunts bancaires, les crédateurs, les obligations découlant de contrats de location-acquisition et la dette long terme, échéant au cours du prochain exercice.

L'encaisse disponible par l'intermédiaire des facilités de crédit de Mercator ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation rapporteront à Mercator des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières. À la fin du troisième trimestre de 2009, Mercator disposait de 959 000 \$ en fonds disponibles sur sa facilité de crédit de 1 M\$.

Renseignements à l'égard du capital-actions

Au 31 janvier 2009, le capital-actions émis et en circulation se compose de 27 418 335 actions ordinaires (27 293 335 au 30 avril 2008). De plus, au 31 janvier 2009, des options permettant d'acheter respectivement 2 233 334 actions ordinaires étaient émises et en circulation et aucun bons de souscription n'étaient en circulation (2 008 334 et 125 000 respectivement au 30 avril 2008). Durant la période, il y a eu l'octroi de 600 000 options et l'annulation de 375 000 options. Un montant de 62 000 \$ pour 2009 (42 000 \$ pour le troisième trimestre) a été passé en charge à titre de rémunération à base d'actions comparativement à 58 000 \$ en 2008 (19 000 \$ pour le troisième trimestre), les crédits afférents ayant été reportés à titre de surplus d'apport.

Obligations contractuelles et autres engagements

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à l'encours de la dette, et à des contrats de location-exploitation et de location-acquisition.

(en dollars)	Total	2009	2010	2011	2012	2013
Dette à long terme	163 795	10 392	41 820	41 820	41 820	27 943
Contrats de location-acquisition	3 464	3 464	-	-	-	-
Contrats de location-exploitation	114 705	22 941	91 764	-	-	-
Total des obligations	281 964	36 797	133 584	41 820	41 820	27 943

Transactions entre apparentés

La Société a également conclu diverses transactions avec des sociétés qui sont dirigées par des actionnaires communs. Les opérations entre la Société et ses apparentées ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange.

Arrangements hors bilan et autres éventualités

La Société n'a, à ce jour, aucun arrangement important hors bilan ou autres éventualités, et n'envisage pas de s'en prévaloir dans un avenir rapproché.

Principales conventions comptables

Ces états financiers intermédiaires non vérifiés et les notes afférentes ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (« PCGR »), à l'exception qu'ils ne sont pas conformes, à tous les égards importants, aux recommandations des PCGR en regard des états financiers annuels. Ces états financiers devraient être lus conjointement avec les plus récents états financiers consolidés annuels de la Société qui ont été préparés selon les mêmes conventions comptables, sauf pour ce qui suit :

Modifications récentes aux normes comptables

Stocks

L'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») a publié le chapitre 3031, « Stocks », qui s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2008. Ce chapitre remplace le chapitre 3030 et il établit les normes d'évaluation et de présentation des stocks. La Société a adopté cette norme avec prise d'effet le 1er mai 2008. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société, à l'exception d'informations supplémentaires qui ont été présentées.

Instruments financiers – informations à fournir et présentation

Le 1er mai 2008, la Société a adopté les nouvelles recommandations comptables de l'ICCA portant sur la comptabilisation, l'évaluation et la présentation des instruments financiers, soit le chapitre 3862, « Instruments financiers – informations à fournir », et le chapitre 3863, « Instruments financiers – présentation ». L'adoption de ces chapitres n'a eu aucune incidence sur la situation financière et les résultats consolidés de la Société.

Informations à fournir concernant le capital

Le 1er mai 2008, la Société a adopté le chapitre 1535 du Manuel de l'ICCA, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce nouveau chapitre définit les exigences en matière d'informations à fournir sur le capital, telles que : des informations qualitatives sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; des données quantitatives sur les éléments considérés comme faisant partie du capital; le fait que l'entité s'est conformée aux exigences en matière de gestion de capital auxquelles elle est soumise en vertu des règles extérieures; si l'entité ne s'est pas conformée aux exigences en question, et, le cas échéant, les conséquences de cette inapplication.

Normes générales de présentation des états financiers

En juin 2007, l'ICCA a modifié le chapitre 1400 afin d'inclure certaines exigences relativement à l'évaluation de la capacité d'une entité à poursuivre son exploitation et à la présentation des événements ou des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son activité. La Société a adopté cette nouvelle recommandation le 1er mai 2008.

États financiers consolidés et participations sans contrôle

En janvier 2009, l'ICCA a publié le chapitre 1601 du *Manuel*, « États financiers consolidés » et le chapitre 1602, « Participations sans contrôle », qui tous deux remplacent le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Les dispositions de ces deux chapitres équivalent à celles de l'International Accounting standard 27, « États financiers consolidés et individuels » (janvier 2008). Le chapitre 1602 s'applique à la comptabilisation de participations sans contrôle et aux opérations ayant lieu avec des détenteurs de parts sans contrôle dans des états financiers consolidés. Les nouveaux chapitres exigent que pour chaque regroupement d'entreprises, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise soit à la juste valeur soit à la part proportionnelle de la participation ne donnant pas le contrôle dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise. Les nouveaux chapitres exigent également que la participation sans contrôle soit présentée comme un élément distinct des capitaux propres. Selon le chapitre 1602, la participation sans contrôle dans le bénéfice n'est pas déduite dans le calcul du bénéfice net consolidé ou des autres éléments du résultat étendu. Au contraire, le bénéfice net et chacune des composantes des autres éléments du résultat étendu sont répartis entre la participation majoritaire et les parts des actionnaires sans contrôle sur la base des participations relatives. Les présents chapitres s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels consolidés des exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011 et devraient être adoptés en même temps que celles du chapitre 1582. La Société évalue actuellement quelle incidence l'adoption de ces nouveaux chapitres aura sur ses états financiers consolidés.

Normes internationales d'information financière

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le « CNC ») du Canada a confirmé que les normes internationales d'information financière (les « IFRS ») remplaceront les PCGR du Canada en

2011 pour les entreprises à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Le basculement des PCGR du Canada actuels aux IFRS se fera, pour la Société, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011. La Société adoptera ces nouvelles normes selon l'échéancier fixé pour ces nouvelles règles. La Société a établi son plan de conversion et évalue présentement l'incidence de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information de la Société et à la conformité de cette information aux PCGR dans les états financiers de la Société. Le Chef de la direction et le Chef de la direction financière ont effectué une évaluation afin de déterminer si la Société a, au cours de la période terminée le 31 janvier 2009, apporté des modifications à ce mécanisme de contrôle qui ont eu ou pourraient vraisemblablement avoir sur ce dernier des effets notables. Aucune modification de ce genre n'a été cernée à partir de leur évaluation.

Contrôle et procédures de divulgation de l'information

Sous la supervision et avec la participation du Chef de la direction et du Chef de la direction financière, la Société a évalué l'efficacité des procédures qu'elle utilise pour communiquer l'information et des mécanismes dont elle se sert pour gérer la communication de l'information au 31 octobre 2008. Ils ont conclu que ces procédures et mécanismes sont adéquats et efficaces, et qu'ils procurent une assurance raisonnable.

Gestion des risques

Les risques ci-après, gérés activement par la direction de la Société, pourraient modifier ses projets :

Risque d'inflation

La Société estime ne pas être exposée à un risque inflationniste dans la mesure où la variation à la hausse des taux de fret, attribuable à l'inflation, est prise en compte dans ses tarifs de vente. Cette répercussion n'est pas immédiate, compte tenu du délai nécessaire pour modifier les tarifs.

Risque de change

La Société est exposée à la fluctuation des taux de change découlant de la conversion des revenus, des dépenses, des actifs et des passifs libellés en devises étrangères, ainsi que d'opérations effectuées en devises étrangères. Le dollar américain (USD) est la devise utilisée de 70 % à 80 % du temps par Mercator pour effectuer ses transactions commerciales. Le dollar canadien (CAD) est la seule devise utilisée pour régler les dépenses relatives à son exploitation. Le risque de change est donc un facteur à considérer compte tenu des volumes financiers.

La Société peut conclure des contrats à terme sur devises dans le but de contrer les fluctuations du taux de change, en conformité avec la politique qu'elle a établie à cet effet. L'objectif visé par la Société en ce qui a trait à la gestion du risque relié à sa monnaie fonctionnelle consiste à instaurer une couverture naturelle partielle entre les différentes entités du Groupe. Au 31 janvier 09, la Société avait conclu des contrats sur devises afin de se protéger, en partie, des fluctuations des marchés monétaires.

Risque lié aux opérations défectueuses

La Société estime ne pas être exposée à un risque opérationnel important dans la mesure où elle est couverte par une assurance E&O (erreur et omissions) couvrant toute faute professionnelle, quelle qu'elle soit. L'entreprise fait partie d'une

association de professionnels CIFFA qui exige une telle assurance.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers

et des dépôts auprès de banques et d'institutions financières. La Société atténue ce risque en faisant affaire avec des institutions solvables.

La Société est exposée au risque de crédit relatif aux créances à recevoir de ses clients. Afin d'atténuer ce risque, la politique de crédit de la Société est la suivante :

- Analyse financière des clients.
- Politique de crédit très stricte et assidue à l'intention de tous ses clients.
- Réexamen mensuel, auprès des sociétés de crédit, des indices de crédit et de paiement de tous ses clients importants.
- Dilution importante des clients. Selon les politiques de Mercator, le client représentant le chiffre d'affaires le plus important ne devrait pas dépasser, de façon systématique, plus de 10 % des produits.

Par conséquent, cela atténue le risque lié à une mauvaise créance.

- Sélection des clients faisant partie d'une stratégie marketing bien établie.

En conclusion, la direction estime que l'ensemble de ces mesures permet d'évaluer de façon adéquate le risque associé à un client en particulier, et les conséquences possibles sur les résultats de l'entreprise.

Risques liés à la dépendance relative à la direction

L'ensemble de la Société étant sous la direction d'une équipe limitée de personnes clés, l'entreprise est soumise aux risques de démission, de décès, d'invalidité ou d'autres facteurs personnels susceptibles de toucher ces personnes.

La Société, dans le cadre de sa croissance, prévoit s'adjoindre des personnes chevronnées qui s'ajouteront aux dirigeants en place, et ainsi atténuer ces risques.

Risques liés aux acquisitions prévues

Puisque la direction envisage de procéder à des acquisitions stratégiques, il est probable que d'une part, les risques inhérents à une acquisition se réalisent, et d'autre part, que l'intégration des sociétés acquises ne se réalise pas selon les prévisions établies par la direction.

Analyse prospective

La direction envisage pour l'instant que la tendance du dernier trimestre sera maintenue dans le cadre de la croissance interne.

Vous trouverez davantage de renseignements concernant la Société en consultant le site de SEDAR (www.sedar.com).

¹ Mesure non-conforme aux principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR » canadiens), conformément à la définition de la page 3 de ce rapport de gestion.