



## **RAPPORT DE GESTION**

L'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de Corporation Groupe Mercator Transport (« Mercator Transport » ou « la Société ») pour les exercices financiers terminés les 30 avril 2011 et 2010 doit être lue parallèlement avec les plus récents états financiers consolidés de la Société et les notes afférentes. Parmi les renseignements contenus dans cette analyse figurent les faits importants survenus au 29 août 2011, 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 Transport, et à évaluer les perspectives de la Société. Par conséquent, certaines des déclarations faites 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 Transport et comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent 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 Transport. 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 du Canada (les « PCGR »), 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 d'évaluer le rendement de la Société. Les mesures financières non conformes aux PCGR utilisées sont les suivantes :

<b>BAIIA<sup>(1)</sup></b>	Bénéfice (perte) avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement
<b>BAII<sup>(1)</sup></b>	Bénéfice (perte) avant intérêts et impôts sur les bénéfices
<b>BAI<sup>(1)</sup></b>	Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices
<b>Produits bruts<sup>(1)</sup></b>	Revenus provenant de la logistique de transport et de la distribution avant les douanes, droits et taxes
<b>Marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup></b>	Produits nets moins coûts directs

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 Transport 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 et le mouvement des marchandises de ses clients. Les revenus sont issus de la facturation de ces services. Mercator Transport est une entreprise spécialisée dans le service de courtage en transport, dans la logistique internationale et dans la distribution. Basée à Montréal (Canada) et possédant des bureaux aux États-Unis, en France, au Ghana, au Kenya, en Tanzanie, en Zambie, au Burkina Faso et en Argentine, Mercator Transport offre des services à forte valeur ajoutée dans la gestion globale de la chaîne d'approvisionnement et conçoit des solutions sur mesure. Mercator Transport se distingue par sa politique de proximité et l'engagement de ses collaborateurs afin de répondre avec précision aux besoins de ses clients.

#### Faits saillants financiers



#### Quatrième trimestre 2010-2011

- ▶ Produits nets trimestriels de 9,6 millions \$, une augmentation de 13 % comparativement au quatrième trimestre 2009-2010 (produits bruts<sup>(1)</sup> trimestriels de 12,1 millions \$, augmentation de 1,0 % comparativement au quatrième trimestre 2009-2010).
- ▶ Marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> de 18,3 % comparativement à 18,2 % pour la même période de l'exercice précédent.
- ▶ BAIIA<sup>(1)</sup> de (1 191 000) \$, comparativement à 56 000 \$ à la même période de l'exercice précédent.

- ▶ Perte nette de 1 685 000 \$ (0,051 \$ par action) comparativement à un bénéfice net de 94 000 \$ (0,003 \$ par action) pour la même période de l'exercice précédent.

### Exercice 2010-2011

- ▶ Produits nets de 36,5 millions \$, une augmentation de 40,4 % comparativement à l'exercice précédent (produits bruts<sup>(1)</sup> de 47,8 millions \$, une augmentation de 46,9 % comparativement à l'exercice précédent).
- ▶ Marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> de 18,5 % comparativement à 20,1 % pour l'exercice précédent.
- ▶ BAIIA<sup>(1)</sup> de (1 487 000) \$, comparativement à un BAIIA<sup>(1)</sup> de 258 000 \$ pour l'exercice précédent.
- ▶ Frais de développement de nouveaux marchés et coûts d'intégration de 809 000 \$ comparativement à 158 000 \$ pour l'exercice précédent.
- ▶ Perte nette de 1 910 000 \$ (0,059 \$ par action) comparativement à un bénéfice net de 96 000 \$ (0,003 \$ par action) pour l'exercice précédent.
- ▶ Trésorerie et équivalents de trésorerie de 1 629 000 \$ au 30 avril 2011, comparativement à 641 000 \$ au début de l'exercice.
- ▶ Au 30 avril 2011, les capitaux propres s'élevaient à 1 754 000 \$, comparativement à 1 450 000 \$ au début de l'exercice.

### Événements marquants de l'exercice 2010-2011

#### *Placements privés totalisant 2,35 millions \$*

Le 6 juillet 2010, la Société a conclu un privé placement privé de 5 333 333 actions ordinaires, dont 1 166 666 actions souscrites par des administrateurs indépendants de la société et 4 166 667 actions souscrites par des fonds institutionnels, à un prix de 0,30 \$ par action, pour un produit brut total de 1,6 million \$. Valeurs Mobilières Banque Laurentienne a agi à titre de courtier de ce placement privé et a reçu une rémunération de 80 000 \$ (6,4% du montant brut du placement privé effectué par les fonds institutionnels) ainsi que 166 667 bons de souscription, chaque bon lui permettant de souscrire à une action ordinaire pour une période de 24 mois suivant la clôture du placement.

Par ailleurs, la Société a conclu, le 26 avril 2011, un second placement privé d'actions ordinaires pour un montant de 750 000 \$ au prix de 0,40 \$ par action. L'unique souscripteur de ce placement privé effectué sans intermédiaire est un investisseur institutionnel.

#### *Poursuite du développement de la Société en Afrique*

Le 10 mai 2010, la Société a annoncé l'inauguration d'un bureau à Lusaka en Zambie, par l'intermédiaire de la coentreprise Mercator Afrique Est inc., complétant ainsi l'accomplissement de sa stratégie initiale de développement dans le cadre de la coentreprise Mercator Afrique Est inc., laquelle stratégie était l'implantation de bureaux dans quatre pays, soit la Tanzanie, le Kenya, l'Ouganda et finalement la Zambie.

Au cours de l'exercice, Mercator a continué de renforcer sa présence et ses activités sur deux fronts en Afrique, soit le front de l'Afrique de l'Ouest, à partir du Ghana, ainsi que le front de l'Afrique de l'Est, via la coentreprise Mercator Afrique Est inc. Sur ces deux fronts, la Société a procédé à l'embauche de

personnel-clé et a exécuté des mandats d'importance pour ses clients, principalement dans le secteur des mines et autres ressources naturelles.

#### *Poursuite des activités aux États-Unis*

Le 28 juin 2010, la Société a annoncé le début de ses opérations à Houston, au Texas avec la création de la filiale Mercator Transport Houston Corporation. Houston est une ville portuaire importante pour ses trafics vers l'Afrique de l'Ouest.

Au cours du deuxième trimestre 2010-2011, la Société a toutefois suspendu les activités de son bureau de Las Vegas, lesquelles pourraient reprendre selon l'évolution de la vigueur des projets de construction dans cette région.

#### *Renouvellement d'une entente de distribution*

Le 16 février 2011, Mercator Transport a annoncé le renouvellement de l'entente de distribution de produits absorbants avec EP Minerals, filiale de EP Management Corporation (autrefois dénommée Eagle Picher Corporation). L'entente de distribution a été renouvelée jusqu'au 31 décembre 2015, soit trois années supplémentaires au terme initial et les principales modalités de l'entente initiale demeurent inchangées. Mercator Transport, par l'entremise de sa division de distribution, effectue la distribution de produits absorbants industriels dans un réseau de plus de 2000 points de vente au Canada.

#### *Clôture de l'acquisition de Trans Orient*

Le 27 juillet 2010, la Société a procédé à la clôture de l'acquisition de la société française SAS Trans Orient Services (« Trans Orient »). Le prix d'acquisition a été payé comptant par Mercator Transport lors de la clôture.

Située à Lyon, France, Trans Orient est une société française spécialisée dans le courtage de transport international, privilégiant le maritime et l'aérien. L'acquisition de Trans Orient, laquelle a eu lieu dans le cadre de la liquidation judiciaire de la société qui en détenait la totalité des actions, avait été annoncée en juin 2009, mais avait été retardée en raison de l'appel intenté par les actionnaires sans contrôle de celle-ci. À la clôture de l'acquisition de Trans Orient, le contrat de location-gérance entre celle-ci et Mercator Transport, lequel avait été conclu afin que Mercator Transport puisse exploiter les activités de Trans Orient pendant la procédure d'appel, a pris fin. Les activités de Trans Orient sont désormais effectuées sous le nom de Mercator France.

#### **Événements postérieurs au 30 avril 2011**

##### *Investissement de 1 million \$ de la Caisse de dépôt et placement du Québec dans Mercator Transport*

Le 30 juin 2011, la Société a annoncé qu'elle avait conclu avec la Caisse de dépôt et placement du Québec un placement privé de 2 500 000 unités émises par la société au prix de 0,40 \$ par unité, pour un produit total de 1 million \$.

Chaque unité émise dans le cadre de cette transaction est composée d'une action ordinaire et d'un cinquième (1/5) de bon de souscription, chaque bon de souscription entier permettant à la Caisse de souscrire à une action ordinaire pour un prix de 0,55 \$ pendant une période de 48 mois suivant l'émission des unités. Des honoraires d'intermédiation équivalant à 5 % du produit brut de

l'investissement ont été versés à IRR Capital inc., laquelle a agi à titre de courtier sur le marché dispensé dans le cadre de la transaction.

*Ouverture des bureaux au Burkina Faso et regroupement des activités en Ouganda avec celles du Kenya*

Le 28 juin 2011, la Société a annoncé l'ouverture des bureaux de Mercator Global Services Burkina Faso SA à Ouagadougou, au Burkina Faso, accélérant ainsi le développement de Mercator Transport en Afrique de l'Ouest.

Par ailleurs, Mercator Transport a procédé à une réorganisation de ses activités en Afrique de l'Est, en regroupant ses opérations en Ouganda avec celles du Kenya. Les opérations pour ces deux pays seront dirigées à partir des bureaux de Mercator Transport situés dans la ville portuaire de Mombasa, au Kenya.

*Renforcement du partenariat avec Exportations et Développement Canada (« EDC »)*

Le 7 juillet 2011, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une entente avec EDC afin de renouveler et augmenter une garantie bancaire de 750 000 \$US pour sa filiale Mercator Ghana Limited, cette garantie étant antérieurement de 500 000 \$US. L'implication d'EDC permet la mise en place d'une marge de crédit bancaire octroyée par Ecobank Ghana Limited, au taux de base local minoré de 2 %.

Par ailleurs, la Société a annoncé, le 28 juillet 2011, qu'elle avait obtenu une garantie de sûreté bancaire de 400 000 € d'EDC pour sa filiale au Burkina Faso.

*Ouverture des bureaux en Argentine*

Le 19 juillet 2011, la Société a annoncé l'ouverture des bureaux de Mercator Transport Argentine inc. à Buenos Aires, un premier établissement pour Mercator Transport en Amérique du Sud, où la Société vise des marchés ciblés. Mercator Transport Argentine inc. est une filiale détenue à 60% par la Société et à 40% par un partenaire local, monsieur Daniel Esposito, qui en dirige les opérations.

*Intention d'émettre des débetures convertibles*

Le 26 juillet 2011, la Société a annoncé son intention de procéder à un placement privé de débetures convertibles non garanties auprès d'investisseurs qualifiés traitant à distance avec la société, pour un produit brut projeté entre 750 000 \$ et 1,5 million \$. Le produit du placement privé, s'il est complété, servira à enrichir le fonds de roulement des filiales en Argentine et en Afrique, afin de permettre à la Société de réaliser des contrats de plus grande envergure et de soutenir le développement des places d'affaires récemment créées dans ces régions. Mercator Transport n'a conclu aucune entente relativement à l'émission des débetures à ce jour.

**Indicateurs de rendement**

<b>Rentabilité</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bénéfice brut comme mesure de rendement par division</li> <li>➤ BAIIA<sup>(1)</sup> comme mesure de rendement consolidé</li> </ul>
<b>Liquidités</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Espèces et quasi-espèces (suffisance des liquidités)</li> </ul>
<b>Croissance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Produits comme mesure de la croissance</li> </ul>



#### IV. SITUATION FINANCIÈRE - FAITS SAILLANTS

(en milliers de dollars)	Au 30 avril 2011	Au 30 avril 2010	Variation \$	Explication des écarts importants
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 629	641	988	Les diverses activités de financement (incluant des émissions d'actions ordinaires de la Société pour 2,1 millions \$, la variation nette des emprunts bancaires pour 994 000 \$ et un emprunt à court terme pour 500 000 \$) ont eu une incidence positive sur la trésorerie.
Encaisse détenue en fidéicommiss	204	195	9	La légère hausse s'explique essentiellement par la mise de fonds de l'actionnaire sans contrôle de notre filiale du Burkina Faso.
Débiteurs	7 019	6 468	551	L'intégration de nouvelles filiales en Afrique et aux États-Unis et l'augmentation globale du volume d'affaires ont eu une incidence sur les débiteurs.
Stocks	87	116	-29	La variation s'explique par une gestion améliorée des stocks.
Charges payées d'avance	514	302	212	L'augmentation des charges payées d'avance s'explique par l'intégration des filiales en Afrique et aux États-Unis ainsi que par une hausse générale au niveau de toutes les filiales.
Immobilisations corporelles	718	607	111	Au cours de l'exercice 2010-2011, l'acquisition d'immobilisations corporelles s'élève à 260 000 \$. Les acquisitions sont surtout reliées à l'ouverture de nouvelles places d'affaires en Afrique et aux États-Unis.
Actifs incorporels	537	464	73	La hausse s'explique par les relations-clients déterminées dans le cadre de l'acquisition de Trans Orient contrebalancée par le reclassement des frais reportés de l'exercice précédent.
Écart d'acquisition	115	0	115	L'écart d'acquisition a été déterminé dans le cadre de l'acquisition de Trans Orient.
Impôts futurs	136	198	-62	La diminution des impôts futurs s'explique par des provisions pour éventualités fiscales.
Emprunts et découverts bancaires	2 525	1 531	994	La Société a utilisé ses facilités de crédit bancaires afin de financer le développement initial de nouvelles places d'affaires et les opérations courantes, principalement en Afrique.
Emprunt à court terme	500	0	500	Au cours de l'exercice 2010-2011, la Société a contracté un billet à terme au montant de 500 000 \$, remboursable au plus tard le 1er septembre 2011, afin de financer le fonds de roulement de ses filiales africaines.
Créditeurs et charges à payer	6 290	4 882	1 408	L'intégration de nouvelles divisions en Afrique et aux États-Unis et l'augmentation globale du volume d'affaires ont eu une incidence sur les comptes créditeurs.
Impôts sur le revenu	73	41	32	
Dette à long terme	83	131	-48	La diminution représente le montant en capital remboursé au cours de la période.
Avances d'une société	0	991	-991	Les avances d'une société représentaient, au 30 avril 2010, le fonds de roulement de la Société faisant l'objet du contrat de location-gérance susmentionné. Le contrat de location-gérance a pris fin lors de la conclusion de l'acquisition de Trans Orient le 27 juillet 2010.
Capitaux propres	1 754	1 450	304	L'augmentation des capitaux propres s'explique notamment par les émissions d'actions effectuées au cours de l'exercice, lesquelles sont contrebalancées par la perte nette de la Société au cours de la même période.

## V. REVUE FINANCIÈRE

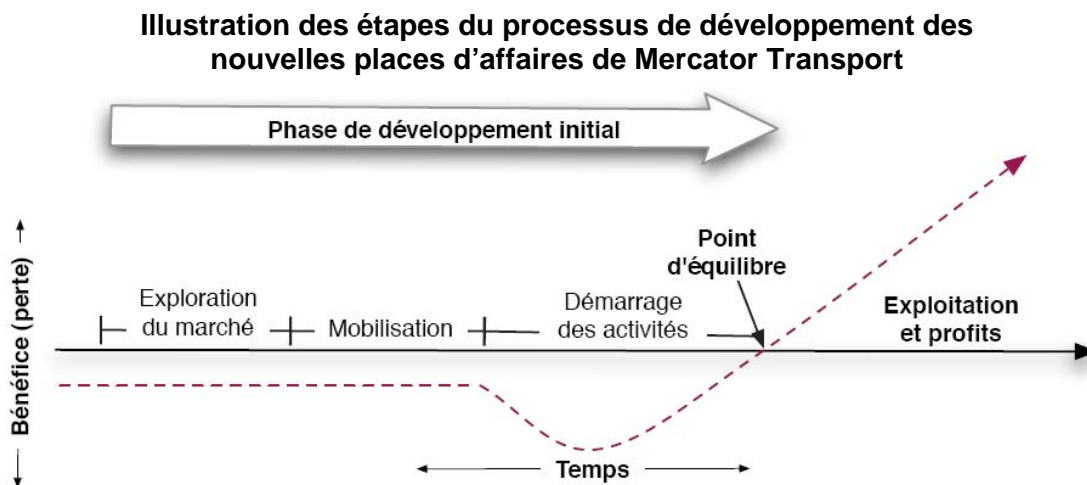
Au cours de l'exercice 2010-2011, Mercator Transport a poursuivi le développement des places d'affaires en Afrique et en Europe créées ou acquises au cours de l'exercice précédent, dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international. Cette expansion géographique, liée au secteur de la logistique de transport, a eu un effet important sur les résultats de la Société pour l'exercice 2010-2011, d'abord avec une hausse significative de 10 523 000 \$ (40,4 %) des produits nets par rapport à l'exercice précédent, mais également une hausse des frais de vente et d'administration de 2 643 000 \$ (55 %), nécessaires à la gestion de la croissance de la Société.

Au cours des exercices antérieurs à 2009-2010, la presque totalité des produits de Mercator Transport provenait des places d'affaires en Amérique du Nord, tous secteurs d'activités confondus. La proportion des produits bruts<sup>(1)</sup> provenant des places d'affaires en dehors de l'Amérique du Nord est passée de 45 % en 2009-2010 à 64 % en 2010-2011.

De façon générale, les activités des filiales canadiennes, lesquelles incluent la logistique de transport et la distribution, ont conservé un niveau de revenus et de profitabilité similaire à celui de l'exercice précédent. La direction de Mercator Transport estime que les marchés dans lesquels oeuvrent ses filiales canadiennes sont matures et s'attend à ce que les revenus de celles-ci maintiennent une croissance stable ou modérée.

Malgré la reprise économique et l'augmentation notable des échanges mondiaux au cours de l'année civile 2010, par rapport à l'année précédente, la compétition dans le marché du transport international est généralement très forte, particulièrement sur les axes de transport achalandés. Ainsi, la stratégie de développement de la direction est axée vers le développement de marchés peu encombrés, par exemple le transport terrestre en Afrique ainsi que les axes maritimes nord-sud. Dans le cadre de cette stratégie, Mercator Transport a procédé, en date du 30 avril 2011, à la création de places d'affaires dans cinq pays africains, où le potentiel de développement est, selon la direction, élevé.

Plusieurs de ces places d'affaires étaient, au cours de l'exercice 2010-2011, en phase de développement initial, et ont ainsi engendré des frais de vente et d'administration supérieurs au bénéfice d'exploitation qu'elles ont généré. Le graphique qui suit illustre les différentes étapes du processus de développement des nouvelles places d'affaires de la Société :



À l'étape du démarrage des activités, la Société doit assurer à sa nouvelle place d'affaires le financement nécessaire à une structure minimale d'exploitation jusqu'à l'atteinte de l'équilibre. Puisque plusieurs nouvelles places d'affaires de la Société en étaient à cette étape de leur développement, la Société a vu une augmentation des frais administratifs liés aux embauches effectuées afin de pourvoir aux nouveaux besoins en matière de développement des affaires, gestion des risques, ressources humaines, finance et comptabilité. Globalement, les charges relatives au développement des nouveaux marchés et aux coûts d'intégration se sont élevées à 809 000 \$ en 2010-2011, comparativement à 158 000 \$ lors de l'exercice précédent. Les charges relatives au développement de nouveaux marchés et coûts d'intégration représentent les déboursés effectués par la Société pour l'implantation de nouvelles filiales, l'ouverture de nouveaux bureaux régionaux ainsi que les frais d'administration locaux.

La direction prévoit qu'à terme, les filiales récemment créées ou acquises à l'international atteindront la rentabilité et permettront à la Société de générer des volumes de ventes plus importants, ce qui permettra une baisse relative des frais de ventes et des frais administratifs, tout en permettant d'offrir des services de transport spécialisés dans des marchés en forte croissance et ce, de façon plus efficace.

Afin de combler les besoins en fonds de roulement et de financer le développement des filiales récemment créées à l'international, Mercator Transport a procédé à des émissions d'actions pour un produit brut total de 2,35 millions \$ au cours de l'exercice 2010-2011, à un prix moyen de 0,326 \$ par action. À ceci s'ajoute un placement privé réalisé après la clôture de l'exercice 2010-2011, pour un produit brut de 1 million \$.

Également, deux filiales africaines ont récemment conclu des ententes en vue de, selon le cas, mettre en place une facilité de crédit bancaire ou augmenter la limite d'une telle facilité déjà en place. Ces facilités de crédit, garanties par EDC, permettent à ces filiales d'avoir les fonds nécessaires pour financer leurs activités au cours de la phase de développement.

Grâce à ces placements privés, l'encaisse de la Société était de 1,6 million \$ au 30 avril 2011, comparativement à 641 000 \$ au 30 avril 2010.

## VI. RÉSULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

### Comparaison entre les résultats financiers des exercices terminés les 30 avril 2011 et 2010

*Produits et marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup>*

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>2010-2011</b> <b>\$</b>	2009-2010 \$ (redressé)	Variation
Logistique de transport et distribution	<b>47 795</b>	32 536	46,9 %
Douanes, droits et taxes	<b>(11 250)</b>	(6 515)	72,7 %
Produits nets	<b>36 545</b>	26 021	40,4 %
Coûts directs	<b>29 768</b>	20 792	43,2 %
Marge bénéficiaire brute <sup>(1)</sup>	<b>18,5 %</b>	20,1 %	(1,6) %

La hausse des produits nets par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par l'intégration à Mercator Transport des nouvelles places d'affaires créées en Europe et en Afrique depuis le troisième trimestre de l'exercice 2009-2010. Ces nouvelles activités dans des secteurs géographiques récemment développés par Mercator Transport ont généré 64 % des produits bruts<sup>(1)</sup> de l'exercice 2010-2011, comparativement à 45 % pour l'exercice précédent. Il est toutefois à noter qu'une partie de la clientèle, autrefois rattachée aux places d'affaires de Mercator Transport en Amérique du Nord, est maintenant desservie par les nouvelles places d'affaires en Europe et en Afrique, par souci d'offrir un meilleur service et une plus grande proximité à ces clients.

La marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> est de 18,5 % pour l'exercice 2010-2011, comparativement à 20,1 % pour l'exercice précédent. La marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> de Mercator Transport varie d'une période à l'autre en fonction de la nature des projets qu'elle réalise pour ses clients. Au cours de l'exercice 2010-2011, la Société a réalisé une plus forte proportion de projets à valeur ajoutée moindre comparativement à l'exercice précédent.

Il est à noter que, pour ses états financiers annuels 2010-2011, la Société a modifié la présentation des montants de douanes, droits et taxes qui sont payés par la Société pour le compte des clients, puis refacturés à ceux-ci. Auparavant, les douanes, droits et taxes étaient inclus dans les coûts directs. Dorénavant, la Société présente ses produits en y spécifiant le montant de douanes, droits et taxes pour la période, qui sont soustraits aux produits bruts<sup>(1)</sup> pour présenter les produits nets. Ainsi, les montants de douanes, droits et taxes ne sont plus inclus dans les coûts directs. La présentation des résultats comparatifs de l'exercice précédent a été redressée conséquemment. Le lecteur est prié de se référer à la note 4 des états financiers annuels audités de la Société au 30 avril 2011 pour plus d'information.

#### *BAIIA<sup>(1)</sup>*

La Société a réalisé un BAIIA<sup>(1)</sup> de (1 487 000) \$ en 2010-2011, comparativement à un BAIIA<sup>(1)</sup> de 258 000 \$ en 2009-2010. Cette diminution s'explique d'abord par les coûts de développement de nouveaux marchés et les coûts d'intégration engendrés à la phase de développement initial des nouvelles filiales aux États-Unis, en Argentine et au Burkina Faso. Les frais imputés à ce titre et devant totalement être comptabilisés à titre de dépenses à l'état des résultats, s'élèvent à 809 000 \$ pour l'exercice 2010-2011.

Outre ce qui précède, le BAIIA<sup>(1)</sup> a été affecté par des pertes d'opérations en provenance des filiales créées récemment, principalement en Afrique de l'Est.

#### *Frais de vente et d'administration*

La Société a procédé à des investissements importants auprès de nouvelles ressources afin de gérer la croissance, faisant ainsi passer les frais de vente et d'administration de 4,8 millions \$ en 2009-2010 à 7,5 millions \$ en 2010-2011. Cette augmentation des frais de vente et d'administration est principalement due à l'augmentation des effectifs de la Société pour soutenir les nouveaux besoins de la Société dans les départements du développement des affaires, des finances, de la comptabilité, de la gestion des risques, des ressources humaines et des technologies de l'information ainsi que pour les frais de déplacements engendrés par l'expansion géographique de la Société. Entre autres, la Société a assumé des dépenses non récurrentes, autres que des frais de démarrage, de 251 000 \$ pour les services d'employés temporaires et de consultants.

### Amortissement

L'amortissement s'élève à 292 000 \$ pour l'exercice 2010-2011, alors qu'il était de 169 000 \$ à l'exercice précédent. Cette hausse s'explique essentiellement par l'amortissement des immobilisations corporelles acquises au cours de l'exercice, liées principalement aux investissements effectués dans les nouvelles places d'affaires de la Société en France et en Afrique.

### Comparaison entre les résultats financiers des périodes de trois mois terminées les 30 avril 2011 et 2010

#### Produits et marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup>

(en milliers de dollars)	Périodes de trois mois terminées le		Variation
	30 avril 2011 \$	30 avril 2010 \$ (redressé)	
Logistique de transport et distribution	12 115	11 991	1,0 %
Douanes, droits et taxes	(2 515)	(2 333)	7,8 %
Produits nets	9 600	9 658	0,6 %
Coûts directs	7 847	6 440	21,9 %
Marge bénéficiaire brute <sup>(1)</sup>	18,3 %	18,2 %	0,1 %

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 avril 2011, les produits nets se sont établis à 9,6 millions \$ pour le trimestre, une baisse de 0,6 % par rapport à la même période l'exercice précédent. Au cours de cette période, les revenus générés par les filiales de la Société en Afrique de l'Est ont été inférieurs à ceux anticipés par la direction initialement en raison du retard dans certains projets de clients.

La marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> pour le trimestre est passée de 18,2% à 18,3 %. La marge bénéficiaire brute<sup>(1)</sup> de Mercator Transport varie d'une période à l'autre en fonction de la nature des projets qu'elle réalise pour ses clients.

#### BAIIA<sup>(1)</sup>

La Société a réalisé un BAIIA<sup>(1)</sup> de (1 190 000) \$ pour la période de trois mois terminée le 30 avril 2011, comparativement à un BAIIA<sup>(1)</sup> de 56 000 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 avril 2010, une diminution de 1 246 000 \$, attribuable d'abord par les coûts engendrés dans la phase de développement initial des nouvelles places d'affaires de Houston, Buenos Aires et de Ouagadougou. Les frais imputés à titre de développement de nouveaux marchés et coûts d'intégration devant totalement être comptabilisés à titre de dépenses à l'état des résultats, s'élèvent à 557 000 \$ pour le trimestre, comparativement à 101 000 \$ pour la même période à l'exercice précédent.

Également, une forte proportion des charges liées au développement de nouveaux marchés et coûts d'intégration pour l'exercice a été encourue au cours du quatrième trimestre 2010-2011. Ces charges ont été engendrées dans le cadre de la phase de développement initial des nouvelles filiales aux États-Unis, en Argentine et au Burkina Faso et afin de pourvoir aux nouveaux besoins en matière de développement des affaires, gestion des risques, ressources humaines, finance et comptabilité.

### Frais de vente et d'administration

Les frais de vente et d'administration ont augmenté de 47 %, pour atteindre 2 350 000 \$ pour la période, comparativement à un montant de 1 599 000 \$ pour la période correspondante de l'année précédente.

La Société a assumé des dépenses non récurrentes, autres que des frais de démarrage, de 67 000 \$ pour les services d'employés temporaires et de consultants pour la période de trois mois terminée le 30 avril 2011 pour soutenir les besoins de la Société en raison de sa croissance.

### Revue des secteurs d'activité

(en milliers de dollars)	Produits				BAIIA <sup>(1)</sup>			
	périodes de trois mois terminées le 30 avril		exercices terminés le 30 avril		périodes de trois mois terminées le 30 avril		exercices terminés le 30 avril	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
	(redressé)	(redressé)	(redressé)	(redressé)	(redressé)	(redressé)	(redressé)	(redressé)
Logistique de transport	11 181	11 052	44 526	29 783	(1 202)	(47)	(1 827)	(87)
Distribution	1 356	1 325	4 802	4 173	11	103	340	345
Douanes, droits et taxes	(2 514)	(2 333)	(11 249)	(6 515)	-	-	-	-
Éliminations	(423)	(386)	(1 534)	(1 420)	-	-	-	-
	9 600	9 658	36 545	26 021	(1 191)	56	(1 487)	258

### Secteurs d'activité – Comparaison entre les résultats financiers des exercices terminés les 30 avril 2011 et 2010

#### Logistique de transport

Les produits bruts<sup>(1)</sup> pour l'exercice terminé le 30 avril 2011 du secteur de la logistique de transport ont augmenté de 14,7 millions \$ (49,5 %), pour s'établir à 44,5 millions \$ en 2010-2011, comparativement à 29,8 millions \$ en 2009-2010. Cette hausse s'explique principalement par l'expansion géographique de la Société en France et en Afrique.

Le secteur de la logistique de transport a réalisé un BAIIA<sup>(1)</sup> de (1 827 000) \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, comparativement à un BAIIA<sup>(1)</sup> de (87 000) \$ en 2009-2010. La cause de cette diminution est principalement l'augmentation des frais de vente et d'administration pour ce secteur ainsi que l'augmentation des charges liées au développement des nouveaux marchés et coûts d'intégration, lesquelles sont entièrement afférentes au secteur de la logistique de transport.

Ainsi, globalement, le BAIIA<sup>(1)</sup> pour le secteur de la logistique de transport a été affecté par des pertes d'opérations en provenance des filiales nouvellement ouvertes, principalement en Afrique de l'Est, représentant une perte de 287 000 \$ pour l'exercice, après la part des actionnaires sans contrôle.

#### Distribution

Les produits du secteur de la distribution ont augmenté de 629 000 \$ (15,1 %), pour s'établir à 4,8 millions \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, comparativement à 4,2 millions \$ pour l'exercice précédent.

Le BAIIA<sup>(1)</sup> tiré des activités du secteur de la distribution est de 340 000 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011 comparativement 345 000 \$ pour l'exercice précédent.

## **Secteurs d'activité – Comparaison entre les résultats financiers des périodes de trois mois terminées les 30 avril 2011 et 2010**

### *Logistique de transport*

Pour le quatrième trimestre 2010-2011, les produits bruts<sup>(1)</sup> provenant du secteur de la logistique de transport ont augmenté de 129 000 \$ (1,1 %), à 11,2 millions \$, comparativement à la même période l'exercice précédent. Au cours du trimestre, plusieurs charges ont été imputées à titre de développement de nouveaux marchés et coûts d'intégration. Également, certaines filiales à l'international ayant récemment démarré leurs opérations ont encouru des pertes d'opérations. Ces facteurs ont contribué à une augmentation de la perte BAIIA<sup>(1)</sup> de 1 155 000 \$ dans ce secteur d'activités pour la période, comparativement au quatrième trimestre 2009-2010.

### *Distribution*

Les produits du secteur de la distribution ont augmenté de 31 000 \$ (2,3 %) à 1,4 million \$ pour le quatrième trimestre 2010-2011, comparativement à la même période l'exercice précédent. L'augmentation des frais de ventes et d'administration dans ce secteur d'activités, engendrés afin d'assurer la gestion de la croissance de la Société, a entraîné à une diminution du BAIIA<sup>(1)</sup> qui est passé de 103 000 \$ à 11 000 \$ dans ce secteur d'activités pour la période, comparativement au quatrième trimestre 2009-2010.

## **VII. SITUATION DE TRÉSORERIE ET RESSOURCES EN CAPITAL**

### **Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation**

Au cours de l'exercice 2010-2011, les activités d'exploitation ont absorbé une somme de 1 234 000 \$ comparativement à 1 748 000 \$ au cours de l'exercice précédent. La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a représenté une entrée de fonds se chiffrant à 481 000 \$ pour l'exercice, comparativement à une sortie de fonds de 1 953 000 \$ pour la même période de l'exercice précédent. Les besoins en fonds de roulement ont été moindres pour l'exercice 2010-2011 comparativement à l'exercice précédent, lequel avait été marqué par des besoins supplémentaires en raison du ralentissement économique mondial.

### **Flux de trésorerie liés aux activités de financement**

Les variations des flux de trésorerie liés aux activités de financement sont d'abord liées aux émissions d'actions ordinaires, effectuées au cours de l'exercice sous forme de placements privés, lesquelles ont généré des liquidités de 2,1 millions \$ pour la Société. Il est à noter qu'une émission supplémentaire d'actions ordinaires a eu lieu au cours du premier trimestre 2011-2012, pour un produit brut de 1 million \$.

Outre ces éléments, la variation nette des emprunts et découverts bancaires a permis de générer des flux de trésorerie de 994 000 \$ au cours de l'exercice 2010-2011, comparativement à 1 335 000 \$ à l'exercice précédent et un emprunt à court terme a permis de générer des flux de trésorerie de 500 000 \$ au cours de l'exercice 2010-2011.

## Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

En 2010-2011, les projets d'investissement ont nécessité des liquidités totalisant 1 329 000 \$ notamment pour les raisons suivantes :

- ▶ Acquisition de Trans Orient pour un montant de 936 000 \$;
- ▶ Acquisition d'immobilisations corporelles pour les filiales en Afrique de l'Ouest, notamment des véhicules, du mobilier de bureau et des améliorations locatives pour un montant de 261 000 \$; et
- ▶ Acquisition d'actifs incorporels, pour un montant de 130 000 \$.

De plus, la création d'une filiale au Burkina Faso a généré des liquidités de 9 000 \$ représentant la part de l'actionnaire sans contrôle.

## Capacité à financer les opérations et le développement

Dans l'industrie à laquelle appartient Mercator Transport, 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, la Société pourrait avoir besoin de financement supplémentaire pour saisir des occasions exceptionnelles telles que des acquisitions ou pour faire face, sur le plan financier, à toute autre situation. À ce jour, la direction ne prévoit aucune tendance particulière ou fluctuation qui pourrait modifier la situation actuelle. Toutefois, si la direction envisage des transactions exceptionnelles, elle évaluera 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 Transport ne souffre d'aucun manquement ni retard, ni d'aucune prévision d'échéance à surseoir, et chacun de ses engagements est respecté et devrait continuer à l'être. Par ailleurs, aucune obligation importante ne peut, selon la direction, avoir une incidence particulière sur les flux de trésorerie.

## Situation financière consolidée au 30 avril 2011 et 2010

(en milliers de dollars)	30 avril 2011	30 avril 2010
	\$	\$
Fonds de roulement <sup>(A)</sup>	<b>16</b>	1 220
Emprunts et découverts bancaires	<b>2 525</b>	1 531
Emprunt à court terme	<b>500</b>	-
Avances d'une société	-	991
Dette à long terme	<b>83</b>	131
Dette totale	<b>9 471</b>	7 590
Capitaux propres	<b>1 753</b>	1 450
Total des capitaux propres et de la dette totale	<b>11 225</b>	9 039
Ratio « Dette totale/Capitaux propres + dette totale »	<b>84,4 %</b>	84,0%

A. Le fonds de roulement inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse détenue en fidéicommiss, les débiteurs, les stocks, les charges payées d'avance moins les emprunts et découverts bancaires, l'emprunt à court terme, les créditeurs et charges à payer, les impôts sur le revenu et la tranche à court terme de la dette à long terme.

L'encaisse disponible par l'intermédiaire des facilités de crédit de la Société et des émissions d'actions ordinaires de la Société ainsi que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation rapporteront à Mercator Transport des fonds suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières.

Par ailleurs, Mercator Transport a complété, au premier trimestre de l'exercice 2011-2012, une émission d'actions ordinaires par voie de placement privé pour un montant brut de 1 000 000 \$. Mercator Transport a également annoncé son intention d'émettre des débetures convertibles en actions ordinaires de la Société pour un montant projeté entre 750 000 \$ et 1 500 000 \$. Le produit obtenu par l'émission des débetures convertibles, si celle-ci est réalisée, servirait à enrichir le fonds de roulement des filiales en Argentine et en Afrique. Mercator Transport n'a conclu aucune entente relativement à l'émission des débetures en date du présent rapport de gestion.

Au 30 avril 2011, la Société disposait de marges de crédit bancaires de 1 000 000 \$ et de 500 000 \$ US entièrement utilisées, ainsi que d'une marge de crédit bancaire de 500 000 € de laquelle une tranche équivalente à 126 000 \$ était inutilisée. La Société avait également, au 30 avril 2011, des découverts bancaires totalisant 529 000 \$.

La Société a utilisé les fonds disponibles de ces marges de crédit afin de financer temporairement les dépenses liées au démarrage et l'intégration des nouvelles places d'affaires de la Société effectuées au cours de l'exercice.

Par ailleurs, la Société a effectué un emprunt à court terme en concluant un billet à terme de 500 000 \$ au taux de 4 %, remboursable au plus tard le 1<sup>er</sup> septembre 2011 et garanti par une hypothèque mobilière sans dépossession sur l'ensemble des biens meubles de rang subséquent à l'institution financière de la Société.

### Renseignements à propos du capital-actions

Au 29 août 2011, le capital-actions émis et en circulation se composait de 37 510 001 actions ordinaires (35 010 001 au 30 avril 2011 et 27 801 668 au 30 avril 2010). De plus, à cette même date, 1 688 888 options d'achat d'actions et 666 667 bons de souscription étaient émis et en circulation (1 688 888 options et 166 667 bons de souscription au 30 avril 2011 ainsi que 1 600 000 options et aucun bon de souscription au 30 avril 2010), chaque option et chaque bon de souscription permettant à son détenteur de souscrire à une action ordinaire de la Société.

Au cours de l'exercice 2010-2011, la société a émis un total de 7 208 333 actions ordinaires (383 000 en 2009-2010) lors de placements privés, ainsi que 166 667 bons de souscription (aucun en 2009-2010) et 88 888 options d'achat d'actions (100 000 options émises en 2009-2010).

### Obligations contractuelles et autres engagements

L'essentiel des obligations contractuelles et des engagements commerciaux de la Société est lié à divers baux commerciaux relativement aux différentes places d'affaires de la Société. Les paiements résiduels sur les baux se chiffrent à 886 370 \$ répartis ainsi au cours des prochains exercices :

	\$
2012	298 895
2013	172 225
2014	134 180
2015	88 850
2016	82 380
2017 et suivantes	<u>109 840</u>
<b>Total</b>	<b><u>886 370</u></b>

## **Transactions entre apparentées**

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.

## **Modifications récentes aux normes comptables**

### ***Nouvelles normes comptables adoptées***

Au cours du dernier trimestre de l'exercice terminé le 30 avril 2011, la Société a modifié sa convention comptable par rapport à la constatation des produits pour les services de logistique de transport et de distribution.

#### *Produits de logistique de transport*

Par le passé la Société avait comme politique de présenter ses revenus sur une base brute pour la facturation relative aux frais de douanes, droits et taxes qu'elle paie au nom de ses clients et qu'elle leur refacture par la suite. La dépense correspondante était présentée dans le poste coûts directs. La Société, suite à l'analyse des possibilités de présentation possibles, a constaté que la présentation des revenus pour les services de dédouanement serait préférable en présentant séparément les frais de douanes, droits et taxes en diminution des revenus pour ainsi présenter les revenus au net de ces frais. Cette nouvelle présentation et constatation des revenus au net permet de dégager un ratio coûts directs par rapport aux revenus nets plus représentatif. Par conséquent, l'état des résultats pour l'exercice 2009-2010 a été redressé afin de diminuer le solde du poste coûts directs du montant des douanes, droits et taxes qui est maintenant présenté séparément en diminution des services de logistique de transport et de distribution.

#### *Produits de distribution*

La Société a toujours comptabilisé ses produits de distribution lorsque la marchandise était livrée chez ses clients. Suite à une analyse de ses risques d'affaires, la Société s'est aperçu qu'elle n'avait plus aucun risque dès que la marchandise quittait les entrepôts. Ce changement n'a engendré aucun impact significatif sur les états financiers.

### ***Nouvelles normes comptables non encore adoptées***

#### **Adoption des normes internationales d'information financière (« IFRS ») au Canada**

En 2005, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a annoncé la future convergence des normes comptables du Canada et des IFRS. Le 13 février 2008, le CNC a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'appliquer les IFRS, intégralement et sans modification, pour les états financiers intermédiaires et annuels des exercices commençant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011. La date du 1<sup>er</sup> mai 2011 constitue ainsi la « date de basculement » pour la Société. Dans son information financière pour les périodes suivant la date de basculement, la Société



(c.-à-d. dans le cas d'un écart d'acquisition négatif ou d'une acquisition à des conditions avantageuses), l'excédent est d'abord déduit proportionnellement du prix d'achat attribué à certains actifs à long terme acquis jusqu'à ce que leur valeur comptable soit ramenée à zéro. Tout écart d'acquisition négatif résiduel est comptabilisé dans les résultats à titre de gain. En vertu des IFRS, tout achalandage (« *goodwill* ») négatif est considéré comme une acquisition à des conditions avantageuses et est comptabilisé en résultat immédiatement. La Société a identifié des frais de transaction de 138 855 \$ qui devront être ajustés au calcul de l'allocation du prix d'acquisition. Une analyse des autres écarts possibles de cette acquisition sera effectuée d'ici l'émission des premiers états financiers intermédiaires de l'exercice 2011-2012.

- ▶ IAS 12 – Impôts sur le résultat: La méthodologie de comptabilisation des impôts différés selon les normes IFRS est globalement similaire à celle utilisée selon les PCGR canadiens. Cependant, il existe un certain nombre de différences, notamment concernant certaines exemptions et relativement aux regroupements d'entreprises. Cependant, à la lumière des informations obtenues, la Société n'entrevoit pas d'impact significatif sur ce sujet.
- ▶ IAS 18 – Produits des activités ordinaires : Les PCGR canadiens fournissent des directives plus précises que les IFRS pour permettre d'évaluer si une entité agit à titre de mandant ou de mandataire. Malgré les différences entre les normes, la Société n'anticipe pas d'écart significatif sur ce sujet.
- ▶ IAS 21 – Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Comme dans le cas des IFRS, divers indicateurs doivent être pris en compte pour déterminer la monnaie fonctionnelle d'un établissement étranger, et ces indicateurs sont similaires à ceux que définissent les IFRS. Toutefois, contrairement aux IFRS, les PCGR canadiens ne prévoient aucune hiérarchie des indicateurs lorsque ceux-ci sont divergents et que la détermination de la monnaie fonctionnelle n'est pas évidente. Étant donné que la détermination de la monnaie fonctionnelle fait appel au jugement et se fonde sur l'évaluation de toutes les informations pertinentes, des différences peuvent exister en pratique entre les IFRS et les PCGR canadiens à ce chapitre. Des différences de comptabilisation sont anticipées sur ce sujet et leurs impacts seront calculés d'ici le dépôt des états financiers pour le premier trimestre de l'exercice 2011-2012.
- ▶ IAS 36 – Dépréciation des actifs: Les PCGR canadiens prescrivent une approche en deux étapes afin d'effectuer les tests de dépréciation des actifs alors que les normes IFRS prescrivent un modèle en une étape comprenant à la fois l'identification de la dépréciation et la mesure du montant de perte de valeur. De plus, les normes IFRS requièrent le renversement des pertes de valeurs antérieures lorsqu'il y a changement des circonstances ayant amené la perte de valeur initiale, alors que ceci est interdit selon les PCGR canadiens. La dépréciation des actifs comprend également la détermination des différentes unités génératrices de trésorerie (UGT) qui diffèrent de la définition d'unité d'exploitation en vertu des PCGR canadiens. La Société est présentement en train de déterminer ses UGT. Cependant, elle n'entrevoit pas qu'il y ait de dépréciation à comptabiliser malgré les différences entre les normes.
- ▶ IAS 37 – Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels: Selon les normes IFRS, s'il y a une vaste population et que les résultats possibles sont équiprobables dans un intervalle continu, l'obligation est évaluée au milieu de l'intervalle, comparativement aux PCGR canadiens qui prévoient que l'obligation est évaluée au plus bas de la fourchette. La Société a déterminé que cette différence n'aurait pas d'impact significatif sur ses états financiers.

- ▶ IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation : Selon les normes IFRS, tous les actifs financiers sont classés dans les catégories « prêts et créances », « détenues jusqu'à leur échéance », « à la juste valeur par le biais du compte de résultat » ou « disponibles à la vente ». Les IFRS présentent des différences par rapport aux PCGR canadiens, en ce qui a trait à la désignation des actifs financiers dans la catégorie des actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultat qui est plus stricte en vertu des normes IFRS. Ainsi selon les normes IFRS, la trésorerie et équivalents de trésorerie, l'encaisse détenue en fidéicommiss et les placements de la Société ne pourront remplir les critères de désignation à la juste valeur par le biais du compte de résultat. Par conséquent ils seront classés en tant que prêts et créances selon les IFRS. Ce changement de classement ne devrait pas avoir d'impact financier, mais uniquement un impact en termes de divulgation.

Sur la base des éléments ci-dessus, la Société n'anticipe pas d'incidence significative de l'adoption des IFRS sur les principaux postes de ses états financiers, à l'exception des points mentionnés ci-dessus pour lesquels les impacts sont en cours d'analyse, et mis à part l'impact au niveau de la divulgation de ses informations à fournir.

Concernant le système d'information, la Société considère qu'elle sera en mesure de l'adapter relativement facilement aux IFRS. Par ailleurs, la Société ne s'attend pas à ce que la conversion aux IFRS ait un impact significatif sur son contrôle interne à l'égard de l'information financière ni sur les contrôles et procédures de communication de l'information financière.

Enfin, la Société n'anticipe pas d'impact majeur au niveau de ses activités.

### **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 par intérim ont effectué une évaluation afin de déterminer si la Société a, au cours de la période terminée le 30 avril 2011, 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 par intérim, 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 30 avril 2011. 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 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 risque de change est donc un facteur à considérer compte tenu des volumes financiers en jeu libellés en devises étrangères.

Le conseil d'administration a établi une politique selon laquelle la Société doit gérer le risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle. La Société s'acquitte de cette tâche en concluant des contrats à terme sur devises dans le but de contrer les fluctuations du taux de change, ainsi qu'en évaluant régulièrement ses masses monétaires. L'objectif visé par la Société en ce qui a trait à la gestion du risque lié à sa monnaie fonctionnelle consiste à instaurer une couverture naturelle partielle entre les différentes entités de la Société. Au 30 avril 2011, la Société ne détenait aucun contrat à terme sur devises. Au 29 août 2011, la Société avait conclu des contrats sur devises afin de se protéger, en partie, des fluctuations des marchés monétaires.

### **Risque lié aux opérations défailtantes**

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 de la situation financière des clients.
- Politique de crédit très stricte et assidue à l'égard de tous les clients.
- Examen semestriel, auprès des agences d'évaluation du crédit, des indices de crédit et de paiement de tous ses clients importants.
- Obtention des garanties nécessaires, le cas échéant.
- Sélection des clients selon les politiques en vigueur et répondant aux critères y afférent.

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 existe une probabilité 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.

## **Accès aux marchés financiers**

Afin de financer sa croissance, la Société doit obtenir le capital nécessaire au moyen d'emprunts ou de capitaux propres. La disponibilité de ce capital est tributaire de la conjoncture économique générale de même que de l'intérêt des prêteurs et des investisseurs à l'égard des projets de la Société.

## **Risques liés au contexte économique et politique**

Une partie importante des revenus de la Société provient de projets réalisés dans des marchés internationaux qui exposent la Société à plusieurs risques, dont : l'incertitude économique et politique de certains pays où Mercator Transport fait affaires, des limites aux droits de conversion et de rapatriement des devises, des risques politiques et l'absence de systèmes juridiques bien établis dans certains pays, ce qui peut rendre difficile l'exercice des droits contractuels de Mercator Transport. Mercator Transport emploie, dans chaque pays où elle fait affaires, des partenaires locaux possédant une expérience spécifique à ce pays, ce qui aide la Société à évaluer les risques associés aux conditions économiques et politiques internationales.

## **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.

## **Analyse prospective**

Dans le cours normal des affaires et de sa croissance interne, la direction n'envisage pas de changement important.

Vous trouverez davantage de renseignements concernant la Société en consultant le site de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

<sup>(1)</sup> Mesure non-conforme aux principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR »), conformément à la définition des pages 2 et 3 de ce rapport de gestion.