



RAPPORT DE GESTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'OPÉRATION

Exercice terminé le 31 janvier 2016



TABLE DES MATIÈRES

1.	Généralités.....	1
2.	Déclaration libératoire.....	1
3.	Aperçu général.....	1
4.	Positionnement commercial.....	2
5.	Tendances du marché.....	2
6.	Événements significatifs survenus au cours de l'exercice.....	2
7.	Événements significatifs survenus depuis le 31 janvier 2016.....	3
8.	Taux de change.....	3
9.	Principales conventions et estimations comptables.....	4
10.	Mesures non conformes aux PCGR.....	4
11.	Indicateurs de rendement clés.....	6
12.	Information financière annuelle choisie.....	7
13.	Analyse des résultats d'opération de l'exercice terminé le 31 janvier 2016.....	7
14.	Commentaires sur les résultats trimestriels.....	10
15.	Flux de trésorerie et situation financière.....	11
16.	Capital-actions.....	14
17.	Régime d'options d'achat d'actions.....	14
18.	Régime d'unités d'actions différées.....	14
19.	Rachat d'actions dans le cours normal des activités.....	15
20.	Dividende.....	15
21.	Carnet de commandes.....	15
22.	Situation financière.....	15
23.	Environnement économique actuel.....	16
24.	Opérations entre apparentés.....	16
25.	Rémunération de la direction et des administrateurs.....	17
26.	Facteurs externes ayant une influence sur le rendement de la Société.....	17
27.	Instruments financiers.....	18
28.	Évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière.....	18
29.	Politiques sur la communication et les transactions d'initiés.....	19
30.	Nouvelles normes ifrs non encore appliquées.....	19
31.	Environnement.....	20
32.	Ressources humaines.....	20
33.	Événements subséquents.....	20
34.	Perspectives.....	20
35.	Renseignements supplémentaires.....	21

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES | La direction de Groupe ADF inc. désire aviser le lecteur que le présent document comporte des déclarations prospectives au sens des lois sur les valeurs mobilières, dans lesquelles la direction peut exprimer sa position à l'égard des résultats futurs de Groupe ADF inc. Ces énoncés de nature prospective comprennent de l'information sur les résultats d'opération et la situation financière futurs, probables ou prévisibles de Groupe ADF inc. et comportent certains risques et incertitudes quant à leur réalisation future. Les énoncés de nature prospective sont fondés sur les données disponibles, en date des présentes, relativement à la concurrence, à la situation financière, à la conjoncture économique et aux plans d'opération de la Société. Les principaux facteurs de risque et d'incertitude qui pourraient avoir une incidence sur les résultats de Groupe ADF inc., faisant en sorte que ces derniers pourraient différer considérablement de ceux présentés dans les énoncés de nature prospective, sont décrits aux rubriques « Environnement économique actuel » et « Facteurs externes ayant une influence sur le rendement de la Société » du rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 janvier 2016.

1. GÉNÉRALITÉS

Le présent rapport de gestion de la situation financière et des résultats d'opération (« le rapport ») vise à fournir au lecteur un aperçu des changements survenus dans la situation financière de Groupe ADF inc. (« ADF », « Groupe ADF » ou « la Société ») entre le 31 janvier 2015 et le 31 janvier 2016. Il permet également de comparer les résultats d'opération et les flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 à ceux de l'exercice précédent. Ce rapport tient compte de tout événement important survenu au cours de l'exercice 2016 et entre le 1^{er} février 2016 et le 13 avril 2016, date à laquelle le conseil d'administration de Groupe ADF inc. a approuvé les états financiers consolidés, ainsi que le rapport de l'exercice terminé le 31 janvier 2016.

Ce rapport doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de la Société et les notes complémentaires pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016. Les états financiers consolidés et les données comparatives ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB »). Les principales conventions comptables appliquées par ADF conformément aux IFRS sont présentées à la note 2 des états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016.

La Société publie ses résultats en dollars canadiens. Sauf indication contraire, tous les montants apparaissant dans ce rapport sont exprimés en dollars canadiens.

2. DÉCLARATION LIBÉRATOIRE

Dans le but de fournir aux actionnaires et aux investisseurs potentiels des renseignements additionnels concernant ADF dont, notamment, l'évaluation par la direction des projets et des opérations à venir, certaines déclarations du présent rapport constituent des déclarations prospectives soumises à des facteurs de risque, des incertitudes et d'autres facteurs importants susceptibles de faire en sorte que le rendement réel de la Société diffère de celui indiqué ou sous-entendu par ces déclarations prospectives.

Ces facteurs comprennent, sans toutefois s'y limiter : l'impact de la conjoncture économique au Canada et aux États-Unis ; la situation de l'industrie, y compris les amendements aux lois et aux règlements ; l'intensification de la concurrence ; une pénurie éventuelle de personnel ou de gestionnaires qualifiés ; la disponibilité et les fluctuations des prix des produits de base ; les variations des taux de change ou d'intérêt ; la volatilité des marchés boursiers ; et les incidences des politiques comptables établies par les autorités de normalisation canadiennes, américaines et internationales. Certains de ces facteurs font l'objet d'une description plus détaillée à la rubrique 26 « Facteurs externes ayant une influence sur le rendement de la Société » du présent rapport. Il faut noter que la liste fournie dans ce rapport des facteurs susceptibles d'influer sur la croissance, les résultats et le rendement à venir n'est pas exhaustive, et que le lecteur ne devrait pas accorder une confiance induite aux déclarations de nature prospective.

Les prévisions exprimées par le biais des déclarations prospectives sont fondées sur les renseignements dont la Société disposait au moment où elle a formulé lesdites déclarations prospectives. Toutefois, rien ne peut garantir que ces prévisions se révéleront exactes. Toutes les déclarations prospectives faites ultérieurement, par écrit ou verbalement, par la Société ou quiconque agissant en son nom, doivent être considérées expressément à la lumière des mises en garde susmentionnées. À moins qu'elle n'y soit tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la Société nie expressément toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements à venir ou autrement.

3. APERÇU GÉNÉRAL

D'un atelier de forge fondé en 1956, Groupe ADF est devenu, au fil des ans, un chef de file nord-américain dans la conception et l'ingénierie de connexions, dans la fabrication, incluant la peinture industrielle, ainsi que dans l'installation de charpentes métalliques complexes, de composantes assemblées lourdes en acier et de métaux ouvrés et architecturaux. Les produits et services de la Société sont destinés aux cinq principaux segments suivants de l'industrie de la construction non résidentielle : les tours de bureaux et édifices en hauteur, les complexes commerciaux et récréatifs, les installations aéroportuaires, les complexes industriels, et les infrastructures de transport. La Société utilise les technologies les plus avancées de l'industrie et exploite deux usines modernes de fabrication et deux ateliers de peinture à la fine pointe de la technologie. Le complexe de Groupe ADF inc. au Canada abrite le siège social, l'usine de fabrication de 58 530 mètres carrés (630 000 pieds carrés) dans laquelle un atelier de peinture de 3 900 mètres carrés (42 000 pieds carrés) a été aménagé. Le complexe d'ADF aux États-Unis regroupe l'usine de fabrication de 9 290 mètres carrés (100 000 pieds carrés), le chantier de pré-assemblage de 60 acres et l'atelier de peinture de 4 460 mètres carrés (48 000 pieds carrés) adjacent à l'usine.

Pionnier dans le développement et la mise en application de solutions novatrices, Groupe ADF est reconnu pour son expertise en ingénierie et en gestion des projets, son importante capacité de fabrication et sa compétence dans deux créneaux de marché spécialisés : la fabrication de superstructures en acier comportant un haut niveau de complexité architecturale et géométrique et les projets à échéanciers accélérés. L'engagement de Groupe ADF à exécuter chaque projet selon les plus hautes normes de qualité en vigueur de l'industrie constitue un volet important de sa mission.

4. POSITIONNEMENT COMMERCIAL

Groupe ADF dessert une clientèle diversifiée dans le marché de la construction non résidentielle du Canada et des États-Unis :

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

5. TENDANCES DU MARCHÉ

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

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

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

Les marchés desservis par la Société ont globalement bien performé au cours de la dernière année. Les tendances observées au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 continueront d'être généralement positives pour ADF, bien que fort différentes d'une région à l'autre.

Du côté canadien, la situation générale est un peu plus nuancée. Les discussions ont commencé entre les différentes provinces et le gouvernement fédéral à l'égard de sa promesse électorale d'injecter 60 milliards de dollars additionnels dans les infrastructures au cours de la prochaine décennie, dont 20 milliards de dollars d'ici les quatre prochaines années. Alors que cette promesse ait généré de l'optimisme du côté canadien, il est encore trop tôt pour émettre des hypothèses sur les retombées potentielles de ces investissements pour ADF, en raison de la nature et le type des projets que le gouvernement mettra de l'avant, à court terme.

Du côté américain, plusieurs indicateurs nous portent à être optimistes. Le *Architectural Billings Index* américain (« ABI ») a terminé l'année 2015 en hausse. Cet indice, qui est un avant-goût des projets à venir, montre des hausses intéressantes pour les marchés du midwest et sud-ouest américain; régions où ADF a soit une présence historique ou une présence en développement. Le niveau de mises en marché de nouvelles constructions résidentielles est aussi en hausse aux États-Unis. Bien que ce marché n'ait pas un impact direct sur nos activités, il a cependant toujours été un catalyseur pour le reste de l'économie. Finalement, nous observons que plusieurs états américains prennent des mesures afin de se doter d'enveloppes budgétaires pour d'importants programmes en infrastructures. Il est bon de rappeler que les installations d'ADF au Montana nous permettent maintenant de participer à des projets d'infrastructures publiques aux États-Unis.

L'équipe de direction d'ADF est encouragée par ces tendances. Plusieurs projets d'importance sont en discussion, et même si certaines questions demeurent sans réponses, les tendances générales de nos marchés sont à la hausse et nous permettent d'entrevoir l'exercice 2017 avec optimisme.

6. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Les principaux événements suivants ont marqué l'exercice terminé le 31 janvier 2016 :

- Le 8 avril 2015, le conseil d'administration de la Société a approuvé le versement d'un dividende semestriel de 0,01 \$ par action, payable le 15 mai 2015 aux actionnaires inscrits en date du 29 avril 2015.
- Le 9 avril 2015, la Société annonçait avoir conclu une série d'ententes commerciales d'une valeur totale excédant 46,0 millions de dollars. L'ensemble de ces nouvelles commandes a été remportée sur la côte est des États-Unis et s'échelonnaient jusqu'au printemps 2016.
- Le 14 avril 2015, ADF annonçait avoir conclu des ententes avec M. Jean Paschini, M. Pierre Paschini et Mme Marise Paschini pour le rachat d'un total de 750 000 actions avec droit de vote subalterne à un prix de 2,40 \$ par action, pour une contrepartie totale de 1,8 million de dollars. Les actions rachetées avaient été émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions octroyées en avril 2005 et qui devaient expirées en avril 2015. Suite à ces transactions, le nombre d'actions avec droit de vote subalterne de la Société détenues directement ou indirectement par Jean Paschini, Pierre Paschini et Marise Paschini, demeurait donc inchangé.

- Le 8 mai 2015, la Société annonçait que Messieurs Marc A. Benoît et Marc Fillion ne solliciteraient pas le renouvellement de leur mandat au sein du conseil d'administration de la Société lors de l'assemblée annuelle des actionnaires en juin 2015 et qu'ils remettraient leur démission en date du 1^{er} mai 2015. À cette même date, la Société annonçait de plus les nominations de Mme Michèle Desjardins et de M. Frank Di Tomaso comme membres indépendants du conseil d'administration de Groupe ADF.
 - Le 10 septembre 2015, le conseil d'administration de la Société a approuvé le versement d'un dividende semestriel de 0,01 \$ par action, payable le 15 octobre 2015 aux actionnaires inscrits en date du 30 septembre 2015.
 - Le 2 novembre 2015, Groupe ADF a annoncé avoir conclu une série d'ententes commerciales auprès de clients actuels et de nouveaux clients, d'une valeur totale de 49,0 millions de dollars. Ces nouvelles commandes ont été principalement remportées sur la côte est des États-Unis et au Québec, dans le cadre de divers nouveaux projets de construction de bâtiments commerciaux et industriels, ainsi que des projets d'infrastructures de transport. Les nouveaux contrats portent, entre autres, sur les travaux de fabrication, lesquels englobent la fourniture des dessins d'atelier et de la matière première (l'acier), et sur les services d'installation de diverses charpentes métalliques et des composantes assemblées lourdes en acier. De plus, certains de ces contrats nécessitent l'application d'enduits industriels spéciaux.
- À cette même date, la Société annonçait également avoir obtenu l'approbation de son conseil d'administration et le permis du Ministère du Développement durable, Environnement et Lutte contre les changements climatiques du Québec, pour débiter les travaux d'aménagement d'un nouvel atelier de peinture industrielle de 3 900 mètres carrés (42 000 pieds carrés) à même ses installations de Terrebonne.
- Le 20 novembre 2015, la Société a procédé à l'acquisition d'un terrain et les bâtiments s'y trouvant, en Floride aux États-Unis, afin d'y déménager ses opérations américaines d'installation et son bureau de ventes. Cette acquisition procure à la Société un plus grand site pour y entreposer ses différents équipements servant à l'installation de structures d'acier. Le coût de cet achat, financé à même les liquidités de la Société, s'est chiffré à 1,3 million de dollars US. D'autre part, le terrain et le bâtiment qui appartenaient et abritaient auparavant son bureau de ventes et un entrepôt, ont quant à eux été vendus le 1^{er} décembre 2015, pour un montant total de 1,1 million de dollars US.

7. ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LE 31 JANVIER 2016

Le 22 février 2016, la Société a tiré la deuxième tranche de 5,0 millions de dollars provenant d'une nouvelle dette obtenue au cours du troisième trimestre de l'exercice 2016. Cet emprunt bancaire à long terme, d'une valeur pouvant atteindre 20,0 millions de dollars avait été obtenu auprès d'une société de la couronne pour, entre autres, financer son fonds de roulement. Une première tranche de 5,0 millions de dollars a été encaissée lors de l'émission de la dette en août 2015, tandis que le solde de 10,0 millions de dollars sera versé, le cas échéant, à la demande de la Société et à certaines conditions.

Le 30 mars 2016, la Société a annoncé l'octroi d'une série d'ententes commerciales d'une valeur totale excédant 43 millions de dollars. Ces nouvelles commandes ont été remportées au Québec et sur la côte est des États-Unis, dans le cadre de nouvelles constructions de bâtiments commerciaux et industriels et de projets d'infrastructures de transport, incluant le projet du nouveau Pont Champlain, à Montréal. Ces contrats portent principalement sur les travaux de fabrication, lesquels incluent les dessins d'atelier et la fourniture de la matière première (acier), et sur l'application de revêtements industriels spéciaux, de même que sur l'installation de diverses charpentes métalliques et composantes assemblées lourdes en acier. La réalisation de ces nouveaux projets s'échelonnera jusqu'en juillet 2017.

8. TAUX DE CHANGE

La Société est exposée aux fluctuations de change découlant de la conversion des produits (revenus), des charges et des éléments d'actif et de passif de ses établissements étrangers, de même que de la conclusion de transactions commerciales libellées en devises étrangères. Des taux moyens mensuels sont utilisés (considérés comme une approximation raisonnable des taux réels en vigueur à la date des transactions) pour la conversion des produits (à l'exception des contrats de change à terme) et des charges pour les périodes mentionnées, alors que la conversion des éléments d'actif et de passif utilise des taux de clôture.

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, ainsi que de l'exercice précédent, la Société a appliqué les taux de change suivants entre les devises canadienne et américaine :

(\$ CA/\$ US)	États du résultat et du résultat global				États de la situation financière	
	Trimestriel		Cumulatif		2016	2015
	2016	2015	2016	2015		
Premier trimestre (30 avril)	1,2482	1,1051	1,2482	1,1051	1,2064	1,0960
Deuxième trimestre (31 juillet)	1,2478	1,0817	1,2480	1,0932	1,3080	1,0904
Troisième trimestre (31 octobre)	1,3160	1,1055	1,2707	1,0973	1,3075	1,1271
Quatrième trimestre (31 janvier)	1,3734	1,1674	1,2957	1,1144	1,4006	1,2711
Moyennes annuelles	1,2957	1,1144				

Bien qu'il se soit récemment stabilisé, le dollar canadien a poursuivi sa chute qui a débuté l'année dernière face à la devise américaine. Le cours moyen annuel de la devise canadienne a en effet perdu plus de 16 % de sa valeur face au dollar américain. Considérant la répartition des produits et des dépenses libellés en devises canadienne et américaine, cette variation du taux de change a eu un impact positif de 2,0 millions de dollars sur la marge brute de la Société au cours de l'exercice 2016.

De plus, et comme expliqué ci-après, la Société conclut, de temps à autre et selon sa politique interne, des contrats de change afin de couvrir le risque de change. Au 31 janvier 2016, en raison de la baisse du dollar canadien, la Société a enregistré une perte sur change, sans effet sur la trésorerie, de 0,4 million de dollars sur la valeur marchande des contrats de change en main à cette date. Cette perte a été enregistrée sous le poste « Autres gains » à l'état consolidé du résultat (voir la rubrique 13.5 du présent rapport de gestion).

9. PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Le résumé des principales conventions comptables d'ADF est présenté à la note 2 « Sommaire des principales conventions comptables » des notes complémentaires aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 janvier 2016. Les conventions que la Société juge les plus critiques pour bien comprendre et évaluer ses résultats financiers présentés comprennent les éléments suivants :

9.1 Constatation des produits et des charges

ADF utilise la méthode de l'avancement des travaux pour établir les produits et les charges constatés pour chaque contrat, et pour chaque période financière donnée. Cette méthode requiert de la direction une estimation quant aux travaux achevés et aux coûts nécessaires pour compléter les travaux afin de déterminer le montant des produits et le résultat à constater au terme de chaque période. Selon cette méthode, les résultats constatés dépendent de plusieurs estimations, y compris, l'avancement des travaux d'ingénierie, les quantités de matériaux, l'atteinte de certaines dates butoirs contractuelles, les coûts à compléter, les modifications apportées par les professionnels engagés par le propriétaire, des conditions de chantier et autres situations ayant une incidence sur les coûts. Ces estimations dépendent du jugement exercé par la direction à l'égard de ces facteurs à une date donnée dont certaines estimations ne peuvent être précisées que lorsque le projet est avancé de façon significative.

Compte tenu de la complexité du processus d'estimation, même en appliquant les pratiques commerciales, les coûts projetés peuvent varier par rapport aux estimés. La révision de ces estimés pourrait réduire ou augmenter le résultat d'un contrat et également résulter, dans certains cas, en la reconnaissance immédiate des pertes estimées. Par ailleurs, dans le cours normal des activités, des modifications sont fréquentes dans les contrats. Généralement, les produits liés aux modifications de contrats sont inclus dans le total des produits estimés d'un contrat, jusqu'à concurrence des coûts anticipés, lorsqu'il y a une entente verbale avec le client. Par conséquent, les résultats liés à ces modifications aux contrats sont reconnus généralement lors de leur approbation écrite. Dans certains cas cependant, les coûts sont encourus et constatés avant qu'un règlement avec le client soit complété. Cette situation entraîne souvent la constatation de pertes avant qu'une entente soit intervenue avec le client, puisque les résultats ne sont constatés que lorsque l'entente négociée est signée.

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

9.2 Incertitude relative à la mesure

La préparation des états financiers conformément aux IFRS exige que la direction porte des jugements dans l'application des méthodes comptables retenues et qu'elle procède à des estimations et formule des hypothèses pour l'avenir qui ont une incidence sur les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif, et sur les renseignements fournis quant aux éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers consolidés, ainsi qu'aux montants inscrits au titre des produits et des charges au cours des périodes. Étant donné que le processus de présentation de l'information financière implique des jugements comptables et suppose l'utilisation d'estimations, les résultats réels pourraient différer par rapport à ces estimations.

Comme indiqué précédemment, l'évaluation des travaux en cours et des produits reportés exige que la direction fasse une estimation du degré d'avancement des travaux, du coût de réalisation et de la marge brute prévue. La détermination et l'évaluation des réclamations et des modifications de contrats, l'évaluation des actifs à long terme et de leur dépréciation, ainsi que l'évaluation des options d'achat d'actions, des impôts, des provisions et des éventualités, requièrent également l'utilisation d'estimations.

10. MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

L'information financière présentée dans le présent rapport est préparée conformément aux IFRS, à l'exception de certains indicateurs financiers qui n'ont pas de définition normalisée selon les IFRS et sont, par conséquent, considérés comme des mesures non conformes aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR »). Lorsque de tels indicateurs sont présentés, ils sont définis et le lecteur en est avisé. La Société utilise les indicateurs financiers ci-après, qui ne sont pas conformes aux PCGR, pour évaluer sa performance et l'atteinte des objectifs fixés :

Périodes de 12 mois terminées les 31 janvier	2016	2015
Fonds de roulement (en milliers de dollars)	20 961 \$	19 476 \$
Coefficient de fonds de roulement	1,96 :1	1,88 :1
Coefficient de la dette à long terme sur les capitaux propres	0,14 :1	0,10 :1
Endettement total net des liquidités (liquidités totales nettes de l'endettement) (en milliers de dollars)	12 842 \$	1 402 \$
Coefficient du total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, net de la dette à long terme, sur les capitaux propres	(0,12) :1	(0,01) :1
Coefficient des passifs sur les capitaux propres	0,36 :1	0,33 :1
Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement (« BAIIA ») (en milliers de dollars)	7 244 \$	1 594 \$
Marge de BAIIA (en pourcentage des produits)	7,4 %	2,1 %
Valeur aux livres par action (en dollars)	3,30 \$	3,20 \$
Rendement des capitaux propres	1,6 %	(1,5) %

10.1 Fonds de roulement

L'indicateur du fonds de roulement est utilisé par la Société pour évaluer si les actifs courants sont suffisants pour acquitter les passifs courants. Le fonds de roulement représente l'excédent des actifs courants sur les passifs courants, tandis que le coefficient de fonds de roulement résulte de la division des actifs courants par les passifs courants.

De façon générale, la Société vise à maintenir un coefficient de fonds de roulement d'au moins 2 :1. Bien qu'aux 31 janvier 2016 et 2015 ce ratio soit légèrement sous cet objectif, la Société fonde l'atteinte de cet objectif sur la poursuite de sa stratégie visant à concentrer ses activités sur l'exécution de contrats générant des flux de trésorerie positifs tout au long de leur réalisation. Notons que l'établissement et/ou la révision de cet objectif par la Société dépend de plusieurs facteurs dont le contexte économique, le renouvellement de son offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités (ci-après « OPR »), le cas échéant, et les projets de développement qui pourraient se matérialiser.

10.2 Dette à long terme sur les capitaux propres

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

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

10.3 Endettement total net des liquidités (liquidités totales nettes de l'endettement)

Cet indicateur indique, en valeur absolue, le niveau d'endettement total net de la Société. Bien que les dettes totales excèdent les liquidités, la Société est d'avis qu'un niveau d'endettement raisonnable représente une utilisation efficace de ses liquidités et de sa capacité d'emprunt.

Le tableau suivant fait le rapprochement entre cet indicateur et les postes à l'état consolidé de la situation financière :

Aux 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars)	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 377)	(7 946)
Placements à court terme	—	(789)
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	868	763
Dette à long terme	14 351	9 374
Endettement total net des liquidités (liquidités totales nettes de l'endettement)	12 842	1 402

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

Ce coefficient mesure le niveau de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, nets du financement par emprunt à long terme, en comparaison avec les sommes investies par les actionnaires. Il représente le total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme, net de la dette à long terme, incluant la tranche échéant à moins d'un an, sur les capitaux propres.

Aux 31 janvier 2016 et 2015, le total de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de la Société était inférieur à sa dette à long terme, expliquant ainsi le montant négatif de ce coefficient.

10.5 Passifs sur les capitaux propres

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

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

- une augmentation des créditeurs et autres passifs courants ;
- le renouvellement de son OPR, le cas échéant ;
- l'impact de la fluctuation du dollar canadien par rapport au dollar américain sur les passifs libellés en dollars américains.

10.6 BAIIA et marge de BAIIA

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

- les produits financiers et les charges financières ;
- la charge d'impôt sur le résultat ;
- les autres gains ;
- l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles.

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

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars)	\$	\$
Résultat net	1 699	(1 570)
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	1 088	(1 207)
Produits financiers	(79)	(151)
Charges financières	574	399
Amortissement	4 615	4 181
Autres gains	(653)	(58)
BAIIA	7 244	1 594
— en % des produits	7,4 %	2,1 %

10.7 Valeur aux livres par action

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

La valeur aux livres est passée de 3,20 \$ par action au 31 janvier 2015, à 3,30 \$ par action au 31 janvier 2016, représentant une hausse de plus de 3 %. La direction estime que la valeur aux livres devrait augmenter puisqu'elle anticipe que la Société sera rentable au cours de l'exercice qui se terminera le 31 janvier 2017 et, le cas échéant, qu'elle pourrait poursuivre le rachat d'actions avec droit de vote subalterne dans le cours normal des activités.

10.8 Rendement des capitaux propres

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

Sur la base du résultat net de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, le rendement des capitaux propres a été de 1,6 % par rapport à un rendement de (1,5) % pour l'exercice terminé le 31 janvier 2015.

11. INDICATEURS DE RENDEMENT CLÉS

La Société évalue son rendement global selon les critères suivants :

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

À cette fin, la Société a développé des indicateurs de rendement clés (« IRC »). Le tableau ci-après présente les indicateurs par rapport auxquels chaque élément est évalué :

Éléments évalués	Rentabilité	Liquidités	Croissance et position concurrentielle	Situation financière et rendements
IRC	Marge brute	BAIIA	Produits	Fonds de roulement
	BAIIA	Flux de trésorerie	Carnet de commandes	Coefficient de la dette à long terme sur les capitaux propres
	Utilisation de la capacité de production			Coefficient de la dette nette sur les capitaux propres Rendement des capitaux propres
Ce qui est évalué	Évaluation du rendement des opérations	Évaluation de la génération de liquidités	Évaluation de la croissance, des produits futurs et de la position concurrentielle	Évaluation de la solidité de la situation financière à court terme et à long terme et du rendement offert aux actionnaires

La plupart de ces IRC sont traités ultérieurement dans le présent rapport. Certains de ces IRC ne sont pas divulgués au public étant donné qu'ils sont de nature concurrentielle.

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

12. INFORMATION FINANCIÈRE ANNUELLE CHOISIE

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	2014
(en milliers de dollars et en dollars par action)	\$	\$	\$
Produits	98 089	76 058	92 997
Résultat net	1 699	(1 570)	7 682
— par action, de base	0,05	(0,05)	0,24
— par action, dilué	0,05	(0,05)	0,23
Actif total	146 471	137 815	127 984
Passifs non courants	17 093	11 835	6 811
Dividende annuel par action	0,02	0,02	0,02

Les produits de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 ont totalisé 98,1 millions de dollars, enregistrant une hausse de plus de 22,0 millions de dollars par rapport à l'exercice précédent. Le résultat net a également enregistré une augmentation pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016. Comme expliqué plus en détails ci-après dans ce rapport, l'amélioration des résultats, lorsque comparé à l'exercice précédent, provient du volume plus élevé de fabrication, d'une meilleure absorption des coûts, ainsi que de l'impact favorable du taux de change, expliqué précédemment.

Les investissements réalisés par Groupe ADF à Great Falls, dans l'état du Montana, expliquent en majeure partie l'augmentation de l'actif total, laquelle fut également accentuée par la hausse de la valeur du dollar américain par rapport au dollar canadien en fin d'exercice.

Finalement, la hausse des passifs non courants s'explique par l'émission de nouvelles dettes en dollars canadiens afin de financer le fonds de roulement de la Société, ainsi que par la hausse de la valeur du dollar américain.

13. ANALYSE DES RÉSULTATS D'OPÉRATION DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 JANVIER 2016

Pour les 12 mois d'exploitation compris entre le 1^{er} février 2015 et le 31 janvier 2016, la Société a poursuivi ses activités de conception et d'ingénierie de connexions, de fabrication, incluant la peinture industrielle, et d'installation de charpentes métalliques complexes et de composantes assemblées lourdes en acier, principalement au Canada et aux États-Unis.

13.1 Produits et marge brute

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Produits	98 089	76 058	22 031	29,0
Coût des marchandises vendues	84 069	68 791	15 278	22,2
Marge brute	14 020	7 267	6 753	92,9
— en % des produits	14,3 %	9,6 %		4,7

a) Produits

Les produits de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 se sont chiffrés à 98,1 millions de dollars, en hausse de 22,0 millions de dollars sur l'exercice 2015.

Les produits sont établis sur la base des coûts encourus dans le cadre des différents projets exécutés par la Société durant l'exercice. Cette hausse des produits s'explique principalement par l'augmentation du niveau de fabrication dans l'ensemble des installations de la Société. Il est important de noter que l'exercice 2015 était la première année d'exploitation de l'usine de fabrication à Great Falls.

En termes de dépendance économique, ADF a réalisé, au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, 70 % de ses produits auprès de trois (3) clients (dont un (1) faisait également partie de la concentration des produits pour l'exercice clos le 31 janvier 2015) pour des montants respectifs de 30,5 millions de dollars provenant des États-Unis, de 24,5 millions de dollars provenant des États-Unis et du Canada, et de 13,3 millions de dollars provenant du Canada, chacun ayant représenté 10 % ou plus des produits de la Société.

Bien que la Société tente de limiter la concentration de ses produits, la nature de ses activités et du marché dans lequel elle œuvre fait en sorte qu'il est probable que ses produits demeureront concentrés entre un nombre restreint de clients au cours des trimestres à venir.

b) Marge brute

La marge brute en dollars a augmenté de 6,8 millions de dollars au cours de l'exercice 2016 par rapport à l'exercice 2015, en ligne avec l'augmentation des produits ci-haut expliquée. En pourcentage des produits, la marge brute est passée de 9,6 % pour l'exercice terminé le 31 janvier 2015, à 14,3 % pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016.

Cette augmentation en pourcentage des produits, s'explique en majeure partie par le mixte de produits fabriqués, une meilleure absorption des coûts en ligne avec le volume accru de production et l'impact favorable des devises.

Comme expliqué à la rubrique 21 « Carnet de commandes », les heures de main-d'œuvre de fabrication sont non seulement l'activité principale de la Société, mais aussi celle qui comporte le plus de valeur ajoutée. À cet égard, les produits de l'exercice terminé le 31 janvier 2015 comprenaient 52 % d'heures de main-d'œuvre de fabrication tandis que les produits de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 en comprenaient 53 %, expliquant, quoique de façon moins importante, la hausse de la marge brute de l'exercice 2016.

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

13.2 Frais de vente et d'administration

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Frais de vente et d'administration	11 391	9 854	1 537	15,6
— en % des produits	11,6 %	13,0 %		(1,4)

Les frais de vente et d'administration se sont chiffrés à 11,4 millions de dollars, affichant une hausse de 1,5 million de dollars par rapport à l'exercice 2015. Cette hausse est principalement attribuable à la hausse des frais associés aux soumissions, ainsi qu'à l'impact du taux de change sur la conversion des frais de vente et d'administration libellés en dollars américains.

13.3 Amortissement

Selon les normes IFRS, la charge d'amortissement est présentée à même le coût des marchandises vendues et les frais de vente et d'administration (voir la note 18 « Classement des charges par nature » des états financiers consolidés). Toutefois, la direction juge approprié de continuer de commenter l'évolution de la charge d'amortissement de façon isolée, car cette dernière constitue un élément non négligeable, quoique non monétaire, dans l'analyse des marges bénéficiaires de la Société.

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Amortissement	4 615	4 181	434	10,4
— en % des produits	4,7 %	5,5 %		(0,8)

La dépense d'amortissement au cours de l'exercice 2016 a été de 4,6 millions de dollars, soit 0,4 million de dollars de plus qu'à l'exercice 2015. La hausse est presque exclusivement liée à la mise en opération de l'atelier de peinture, à Great Falls, au Montana.

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Amortissement présenté à même le coût des marchandises vendues	3 675	3 370	305	9,1
Amortissement présenté à même les frais de vente et d'administration	940	811	129	15,9
Total de l'amortissement	4 615	4 181	434	10,4

13.4 Produits financiers et charges financières

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Produits financiers	(79)	(151)	72	47,7
Charges financières	574	399	175	43,9
	495	248	247	99,6
— en % des produits	0,5 %	0,3 %		0,2

La hausse de la charge financière nette provient des nouvelles dettes, ainsi que de l'encaissement au cours de l'exercice, des placements à court terme.

Le swap de taux d'intérêt, qui couvrait 25 % du solde de la dette principale et qui avait été mis en place en avril 2010 afin de permettre à la Société de se prémunir en partie contre les fluctuations des taux d'intérêt, est venu à échéance au cours de l'exercice 2015. Cet instrument financier dérivé était classé comme étant détenu à des fins de transaction et il était évalué à sa juste valeur à la fin de chaque trimestre ; puisqu'il n'était pas désigné comme faisant partie d'une relation de couverture efficace, la comptabilité de couverture n'était pas appliquée.

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, l'utilisation de swap de taux d'intérêt n'était plus nécessaire pour couvrir le risque de taux d'intérêt compte tenu que le solde de la dette à long terme ainsi que les facilités de crédit comportaient une combinaison raisonnable de taux d'intérêt fixes et variables.

13.5 Autres gains

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Perte (gain) sur change	(35)	(58)	23	39,7
Perte (gain) sur disposition d'immobilisations	(618)	—	(618)	Nég.
	(653)	(58)	(595)	Nég.
— en % des produits	(0,7) %	(0,1) %		(0,6)

a) Perte (gain) sur change

Le gain sur change enregistré au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 comprend un gain sur change de 1,3 million de dollars sur les activités courantes et une perte sur change de 1,2 million de dollars réalisée et non réalisée relative à la juste valeur des dérivés financiers. En accord avec les normes IFRS, un gain sur change de 3,7 millions de dollars sur conversion de filiales étrangères a été enregistré au niveau du résultat global pour l'exercice 2016.

Le gain sur change enregistré au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2015 comprenait un gain sur change de 1,2 million de dollars sur les activités courantes et une perte sur change de 1,1 million de dollars réalisée et non réalisée relative à la juste valeur des dérivés financiers. En accord avec les normes IFRS, un gain sur change de 4,3 millions de dollars sur conversion de filiales étrangères a été enregistré au niveau du résultat global pour l'exercice 2015.

La Société est exposée aux risques associés à la variation du taux de change entre les devises canadienne et américaine puisqu'elle réalise normalement une part importante de ses produits en devises américaines. Pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016, 58 % des produits de la Société ont été réalisés en devises américaines (21 % pour l'exercice terminé le 31 janvier 2015). Compte tenu de l'amélioration des marchés américains et de ses nouvelles installations à Great Falls au Montana, la Société entrevoit que le pourcentage de produits réalisés en devises américaines continuera d'être significatif au cours de l'exercice 2017.

En ligne avec sa politique de couverture, compte tenu de l'augmentation de son risque net entre les entrées et les sorties de fonds futurs libellés en devise américaine, la Société a, au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, utilisé des instruments financiers dérivés dont le détail se trouve ci-dessous. Ces instruments financiers dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de transaction et sont évalués à leur juste valeur à la fin de chaque période puisqu'ils ne sont pas désignés comme faisant partie d'une relation de couverture efficace.

Le détail des instruments financiers dérivés en main au 31 janvier 2016 s'établissait ainsi :

	Au 31 janvier 2016			
	En milliers \$ US ⁽¹⁾	En milliers \$ CA ⁽¹⁾	Taux moyen	Date d'échéance
Contrat de change	2 625	3 690	1,4059	5 février 2016
	2 000	2 632	1,3162	29 juillet 2016
	2 000	2 631	1,3156	31 octobre 2016
	1 000	1 315	1,3146	31 janvier 2017

(1) Un montant positif représente la vente de dollars américains alors qu'un montant négatif représente l'achat de dollars américains.

Selon les soldes au 31 janvier 2016 des instruments financiers de la Société libellés en monnaies étrangères, une fluctuation de 10 % du dollar canadien par rapport au dollar américain (toutes les autres variables demeurant stables par ailleurs), aurait fait varier le résultat net avant impôt de 86 000 \$ (469 000 \$ en 2015) et le résultat global avant impôt de 464 000 \$ (633 000 \$ en 2015). Cependant, cette information s'applique uniquement aux instruments financiers en fonction des soldes de fin d'exercice et ne tient pas compte de l'incidence des fluctuations de change sur les produits et autres charges accessoires pour un exercice complet.

b) Perte (gain) sur disposition d'immobilisations

Au cours du dernier trimestre de l'exercice 2016, la Société a disposé d'un terrain et le bâtiment s'y trouvant, en Floride, aux États-Unis. Cette disposition a généré un gain de 0,6 million de dollars.

13.7 Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat de l'exercice 2016 correspond à un taux moyen effectif d'impôt de 39 % par rapport à un recouvrement d'impôt sur le résultat correspondant à un taux moyen effectif d'impôt de 43,5 % pour l'exercice 2015. L'écart entre ces taux et le taux effectif canadien de la Société (26,9 %) s'explique principalement par la répartition des résultats (bénéfices ou pertes) avant impôt provenant des juridictions américaines et canadiennes qui sont assujetties à des taux d'imposition différents. Il est à noter que le taux effectif moyen américain est supérieur à 40 %.

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015	Variations 2016/2015	
(en milliers de dollars et en pourcentages)	\$	\$	\$	%
Charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	1 088	(1 207)	2 295	Pos.
— en % des produits	1,1 %	(1,6) %		2,7

La charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat n'a présentement pas d'incidence significative sur les entrées et sorties de trésorerie de la Société.

Un solde de 3,6 millions de dollars d'actifs d'impôt différé net demeurerait disponible au 31 janvier 2016. Ce montant aura un impact favorable sur les futures sorties de trésorerie de la Société, en lui évitant de déboursier les impôts exigibles jusqu'à concurrence de l'utilisation du plein montant des attributs fiscaux disponibles dans les différentes juridictions où la Société effectue des contrats. Lorsque ces attributs fiscaux auront été utilisés en entier dans une juridiction donnée, la Société sera alors tenue de payer des impôts dans ladite juridiction.

13.8 Résultat net, résultat par action de base et dilué

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars et en dollars par action)	\$	\$
Total du résultat net	1 699	(1 570)
— en pourcentage des produits	1,7 %	(2,1) %
Total du résultat par action, de base	0,05	(0,05)
Total du résultat par action, dilué	0,05	(0,05)

La hausse du résultat net au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016 comparativement à l'exercice 2015 s'explique par les raisons décrites précédemment sous cette rubrique, mais principalement par la hausse de la marge brute et le gain sur disposition d'immobilisations.

14. COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Les tendances observées lors de l'analyse des résultats trimestriels ne reflètent pas nécessairement celles des résultats futurs de la Société. Les activités de fabrication d'ADF ne sont pas, en tant que telles, soumises à des fluctuations saisonnières. Cependant, le marché cible de la Société, soit le secteur de la construction non résidentielle, traverse régulièrement des cycles à la hausse et à la baisse comme en fait foi la conjoncture économique mondiale actuelle.

De façon générale, les fluctuations trimestrielles des indicateurs présentés ci-dessous s'expliquent en grande partie par les variations dans la composition des produits et des charges constatés pour chaque période donnée dans le cadre des divers projets en cours, conjuguées aux décalages entre la reconnaissance des charges et des produits, le cas échéant, pouvant survenir en raison de l'utilisation d'estimations basées sur l'avancement des travaux.

Plus spécifiquement, et à la lumière des résultats des huit derniers trimestres présentés ci-après, les variations d'un trimestre à l'autre s'expliquent principalement par le calendrier de fabrication des différents projets annoncés par la Société. Compte tenu que les produits sont établis sur la base des coûts encourus dans le cadre des différents projets exécutés par la Société, ces produits ainsi que les résultats opérationnels risquent d'être forts différents d'un trimestre à l'autre, à la lumière desdits calendriers d'exécution.

14.1 Résultats des huit derniers trimestres

Exercices terminés les 31 janvier	2016				2015			
	4 ^e trim. (31.01.2016)	3 ^e trim. (31.10.2015)	2 ^e trim. (31.07.2015)	1 ^{er} trim. (30.04.2015)	4 ^e trim. (31.01.2015)	3 ^e trim. (31.10.2014)	2 ^e trim. (31.07.2014)	1 ^{er} trim. (30.04.2014)
(en milliers de dollars et en dollars par action)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits	29 084	21 260	19 063	28 682	18 750	12 471	20 435	24 402
Marge brute ⁽¹⁾	4 063	4 500	1 889	3 568	1 456	777	2 202	2 832
— en % des produits	14 %	21 %	10 %	12 %	8 %	6 %	11 %	12 %
BAIIA ⁽²⁾	2 083	2 848	475	1 838	203	(511)	496	1 406
— en % des produits	7 %	13 %	2 %	6 %	1 %	(4) %	2 %	6 %
Résultat avant charge (recouvrement) d'impôt sur le résultat	1 521	1 524	(420)	162	(872)	(1 610)	(651)	356
— en % des produits	5 %	7 %	(2) %	1 %	(5) %	(13) %	(3) %	2 %
Résultat net	1 138	1 041	(537)	57	(554)	(1 140)	(347)	471
— par action, de base	0,03	0,03	(0,02)	0,00	(0,02)	(0,04)	(0,01)	0,01
— par action, dilué	0,03	0,03	(0,02)	0,00	(0,02)	(0,04)	(0,01)	0,01

(1) Marge brute excluant les variations de change

(2) Voir la rubrique 10 « Mesures non conformes aux PCGR » pour la définition du BAIIA

14.2 Résultats du quatrième trimestre terminé le 31 janvier 2016

Pour le trimestre terminé le 31 janvier 2016, la Société a réalisé des produits de 29,1 millions de dollars, en hausse de 10,3 millions de dollars par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2015. Cette variation est en majeure partie attribuable à la cadence plus élevée de fabrication, en ligne avec le niveau des trimestres précédents.

La marge brute en pourcentage des produits s'est établie à 14 % pour le quatrième trimestre terminé le 31 janvier 2016, comparativement à 8 % pour le trimestre correspondant de l'exercice 2015. Cette hausse provient de la hausse de volume, le mixte de fabrication et l'impact favorable du taux de change.

La Société a enregistré un résultat net de 1,1 million de dollars au dernier trimestre de l'exercice 2016, comparativement à un résultat net négatif de 0,6 million de dollars pour la même période de l'exercice 2015. Cette hausse s'explique par l'amélioration de la marge brute, le gain sur change, ainsi que le gain sur disposition d'immobilisations, tel qu'expliqué précédemment.

15. FLUX DE TRÉSORERIE ET SITUATION FINANCIÈRE

La Société présente une situation financière saine et est en bonne posture pour faire face à ses besoins financiers. Tenant compte de l'état de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie, de ses facilités de crédit et du niveau des dépenses en immobilisations prévues, la Société n'anticipe pas être confrontée à un risque de liquidités dans un avenir prévisible.

Au 31 janvier 2016, la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme totalisaient 2,4 millions de dollars, en baisse de 6,4 millions de dollars par rapport au 31 janvier 2015. Comme décrit plus en détail dans les prochains paragraphes, la baisse des liquidités disponibles s'explique par le fait qu'au cours de l'exercice 2016, la Société a investi près de 9,0 millions de dollars en immobilisations corporelles et incorporelles, dont la majeure partie pour la construction d'un nouvel atelier de peinture à même son usine de fabrication à Terrebonne, au Québec.

La direction est d'avis que cette disponibilité de fonds est suffisante pour supporter l'exécution de son carnet de commandes en main au 31 janvier 2016 et pour respecter ses engagements financiers prévus pour l'exercice 2017.

Par ailleurs, la Société évalue de façon continue les occasions d'utiliser une partie de ses liquidités pour financer certains projets qui pourraient lui procurer d'autres avantages concurrentiels à long terme et lui permettre de bénéficier d'escomptes pour paiements rapides négociés auprès de ses fournisseurs (voir la rubrique 34 « Perspectives »).

15.1 Activités opérationnelles

Au cours de l'exercice 2016, la Société a utilisé des fonds de ses activités opérationnelles et a affecté les flux de trésorerie comme suit :

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars)	\$	\$
Résultat net ajusté pour les éléments sans effet sur la trésorerie	5 902	2 689
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement :		
Débiteurs	(8 008)	(881)
Retenues sur contrats	2 636	(682)
Produits en cours	(399)	(683)
Stocks	(309)	(44)
Charges payées d'avance et autres actifs courants	(139)	(475)
Créditeurs et autres passifs courants	651	1 508
Produits reportés	(1 491)	(16)
	(7 059)	(1 273)
	(1 157)	1 416
Recouvrement d'impôt sur le résultat	—	4
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	(1 157)	1 420

Le résultat net ajusté pour les éléments sans effet sur la trésorerie, chiffré à 5,9 millions de dollars pour l'exercice 2016, est 3,2 millions de dollars plus élevé que pour l'exercice 2015. Cette hausse provient principalement de l'augmentation du résultat net de 3,3 millions de dollars.

La variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement a requis des fonds de 7,1 millions de dollars au cours de l'exercice 2016. Cette sortie de fonds explique principalement la hausse des débiteurs (8,0 millions de dollars). Cette hausse est liée au niveau d'activité en date du 31 janvier 2016 par rapport à la même date un an plus tôt.

Au cours de l'exercice 2015, la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement a requis des fonds de 1,3 million de dollars. Cette sortie de fonds s'expliquait principalement par la hausse des débiteurs, des retenues sur contrats, des produits en cours et des charges payées d'avance et autres actifs courants (totalisant 2,7 millions de dollars), net de la hausse des créditeurs et autres passifs courants (1,5 million de dollars). L'ensemble de ces hausses étant lié au niveau d'activité de l'exercice terminé le 31 janvier 2015.

15.2 Activités d'investissement

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

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars)	\$	\$
Disposition de placements à court terme	778	—
Acquisition nette d'immobilisations corporelles	(8 591)	(13 860)
Produit de la cession d'immobilisations corporelles, nette	1 457	—
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(411)	(373)
Diminution (augmentation) des autres actifs non courants	641	(608)
Intérêts reçus	96	160
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(6 030)	(14 681)

Au cours de l'exercice 2016, des liquidités de 6,0 millions de dollars ont été requises principalement pour l'acquisition d'immobilisations, et ce, principalement pour la construction du nouvel atelier de peinture à Terrebonne. Les activités d'investissement de l'exercice 2015 avaient requis des liquidités totales nettes de 14,7 millions de dollars principalement pour la construction de l'atelier de peinture à Great Falls, au Montana et, à un niveau moindre, l'achèvement de la construction de l'usine de fabrication également à Great Falls, au Montana.

Pour les deux exercices comparatifs, l'accroissement des immobilisations incorporelles se rapporte principalement au développement interne et à l'implantation de logiciels de production et financiers.

La Société entrevoit des dépenses en capital d'environ 5,0 millions de dollars pour l'exercice 2017, qui seront dédiées principalement à maintenir à niveau les équipements de production des usines de fabrication d'ADF à Terrebonne, au Québec, et à Great Falls, au Montana.

15.3 Activités de financement

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

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(en milliers de dollars)	\$	\$
Émission de la dette à long terme ⁽¹⁾	4 893	5 516
Remboursement de la dette à long terme	(772)	(1 857)
Rachat d'actions avec droit de vote subalterne	(1 918)	—
Émission d'actions avec droit de vote subalterne	730	31
Dividendes versés	(652)	(650)
Intérêts versés sur swap de taux d'intérêt	—	(2)
Intérêts versés	(552)	(371)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	1 729	2 667

(1) Nette des frais de financement de 0,1 million de dollars pour l'exercice 2016.

Les activités de financement ont généré des liquidités de 1,7 million de dollars pour l'exercice 2016 comparativement à des entrées de fonds de 2,7 millions de dollars pour l'exercice précédent. De ce montant, une somme de 4,9 millions de dollars provient du premier versement d'une nouvelle dette pouvant atteindre 20,0 millions de dollars. Le deuxième versement de 5,0 millions de dollars a été tiré en février 2016 (voir la rubrique 33 « Événements subséquents ») tandis que le versement de la dernière tranche de 10,0 millions de dollars sera à la demande de la Société.

Dans le cadre de son projet d'investissement au Montana, la Société a obtenu un financement de 5,5 millions de dollars (5,0 millions de dollars U.S.) d'autorités publiques américaines au cours de l'exercice 2015 (voir la note 14 « Dette à long terme » des notes complémentaires aux états financiers consolidés accompagnant ce rapport).

Au cours des exercices 2016 et 2015, la Société a remboursé 0,8 million de dollars et 1,9 million de dollars respectivement sur ces dettes à long terme. La Société a aussi versé, pour chacun des exercices 2016 et 2015, 0,6 million de dollars en dividende à ses actionnaires inscrits.

Au cours de l'exercice 2016, la Société a émis 887 400 actions avec droit de vote subalterne dans le cadre de son régime d'options d'achat d'actions, pour une contrepartie monétaire de 0,7 million de dollars (42 800 actions émises au cours de l'exercice 2015 pour une considération monétaire de 31 000 \$).

Au cours de l'exercice 2016, la Société a racheté 800 000 actions avec droit de vote subalterne pour une contrepartie monétaire de 1,9 million de dollars (aucune action avec droit de vote subalterne rachetée au cours de l'exercice 2015).

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

La Société paie des intérêts sur ses prêts à long terme, dont les taux d'intérêt se situaient entre 1,98 % et 4,7 % en date du 31 janvier 2016. La Société rembourse actuellement au total moins de 0,1 million de dollars US par mois en capital sur ces prêts. Les autres paiements relatifs à des loyers sont décrits au paragraphe 15.6) ci-dessous.

15.5 Clauses restrictives des prêts

En date du 31 janvier 2016, la Société respectait tous ses engagements avec ses prêteurs. Cette situation perdure en date des présentes et la direction prévoit continuer d'honorer ses engagements pour l'exercice 2017.

15.6 Obligations contractuelles

Dette à long terme, incluant les contrats de location-financement, exclusion faite des intérêts :

(en milliers de dollars)	\$
moins de 1 an	868
de 2 à 3 ans	2 071
4 à 5 ans	2 506
Et plus	9 774
Total	15 219

Au 31 janvier 2016, la Société avait des engagements en vertu de contrats de location simple pour la location de véhicules, d'équipements de bureau et d'équipements liés à la technologie de l'information. Ces engagements représentaient 637 000 \$, pour lesquels les paiements annuels minimaux exigibles au cours des cinq (5) prochains exercices sont les suivants : 248 000 \$ en 2017, 176 000 \$ en 2018, 114 000 \$ en 2019, 76 000 \$ en 2020 et 23 000 \$ en 2021 et les années subséquentes.

Au 31 janvier 2016, la Société avait des engagements d'achat d'immobilisations corporelles totalisant 2,3 millions de dollars qui se matérialiseront au cours de l'exercice se terminant le 31 janvier 2017.

15.7 Engagements liés aux lettres de crédit en date du 31 janvier 2016

La Société a détenu des lettres de crédit au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, dont le solde était 5,4 millions de dollars à cette même date comparativement à 4,8 millions de dollars au 31 janvier 2015.

16. CAPITAL-ACTIONS

Information sur les actions en circulation, incluant les options d'achat d'actions (« options ») :

(en milliers de dollars et en nombre d'actions et d'options)	Actions avec droit de vote subalterne		Actions avec droit de vote multiple ⁽¹⁾		Total des actions en circulation		Options ⁽²⁾
	Nombre	\$	Nombre	\$	Nombre	\$	Nombre
Au 31 janvier 2014	18 148 235	53 138	14 343 107	16 001	32 491 342	69 139	1 368 864
Émises suite à la levée d'options	42 800	46	—	—	42 800	46	(42 800)
Octroyées (renoncées)	—	—	—	—	—	—	100 000
Au 31 janvier 2015	18 191 035	53 184	14 343 107	16 001	32 534 142	69 185	1 426 064
Émises suite à la levée d'options	887 400	1 174	—	—	887 400	1 174	(887 400)
Rachat d'actions avec droit de vote subalterne ⁽³⁾	(800 000)	(2 282)	—	—	(800 000)	(2 282)	—
Octroyées (renoncées)	—	—	—	—	—	—	(77 000)
Au 31 janvier 2016	18 278 435	52 076	14 343 107	16 001	32 621 542	68 077	461 664

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

(2) Le prix de levée moyen pondéré des options en cours est de 2,68 \$ par unité.

(3) Voir la rubrique 19 « Rachat d'actions dans le cours normal des activités ».

17. RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

En date du 31 janvier 2016, la Société comptait 32 621 542 actions en circulation (32 534 142 en date du 31 janvier 2015). Au cours de l'exercice 2016, la Société a émis 887 400 actions avec droit de vote subalterne à un prix moyen pondéré de 0,82 \$ l'action, pour une contrepartie totale de 1,2 million de dollars. Toutes ces actions ont été émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions de la Société. En date des présentes, soit le 13 avril 2016, le solde des actions en circulation était pratiquement inchangé.

Au cours de l'exercice 2015, la Société avait émis 42 800 actions avec droit de vote subalterne à un prix moyen pondéré de 0,71 \$ l'action, pour une contrepartie totale de 46 000 \$, également en vertu du régime d'options d'achat d'actions.

Au 31 janvier 2016, 461 664 options d'achat d'actions étaient émises et en circulation. Ces options, dont la durée moyenne pondérée avant échéance était de 4,75 année, étaient assorties d'un prix d'exercice moyen pondéré de 2,68 \$ (se référer à la note 15 « Capital-actions » des états financiers consolidés).

18. RÉGIME D'UNITÉS D'ACTIONS DIFFÉRÉES

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2011, le conseil d'administration a adopté un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») pour le bénéfice de ses administrateurs externes, lequel a débuté au cours du deuxième trimestre terminé le 31 juillet 2011.

Ce régime de rémunération différée permet à tout administrateur externe qui désire y participer de différer, en tout ou en partie, sa rémunération d'administrateur (comprenant les honoraires et les jetons de présence) en choisissant de toucher un pourcentage de cette rémunération sous forme d'UAD qui seront rachetées en argent par la Société à la date à laquelle l'administrateur externe cessera d'être administrateur de la Société au motif de son décès, de sa retraite ou de la perte de sa fonction d'administrateur.

Lorsqu'un administrateur externe se prévaut de ce régime, la Société crédite le compte de l'administrateur d'un nombre d'unités égal au montant de rémunération différée, divisé par la valeur au marché des actions avec droit de vote subalterne établie par le taux de clôture moyen des cinq (5) jours ouvrables précédant la date de l'octroi. Les UAD ne sont pas convertibles en actions de la Société et n'entraînent pas de dilution pour les actionnaires.

En sus et indépendamment des UAD qui peuvent être attribuées aux administrateurs externes aux fins de différer leur rémunération d'administrateur, le régime d'unités d'actions différées permet également au conseil d'administration de la Société d'attribuer des UAD, sur une base discrétionnaire, à tout administrateur externe, haut dirigeant et employé-clé. S'il le juge à propos, le conseil d'administration peut assujettir l'acquisition de ces UAD à des conditions liées au temps et/ou à la performance de la Société. Une telle attribution d'UAD est alors attestée par une lettre de la Société adressée au titulaire d'UAD dans laquelle sont notamment mentionnés le nombre d'UAD attribuées et toute condition d'acquisition.

Lorsque la Société verse des dividendes sur les actions avec droit de vote subalterne et les actions avec droit de vote multiple, les comptes des administrateurs, hauts dirigeants et des employés-clés, sont crédités d'un montant équivalent sous forme d'unités supplémentaires selon la même base de calcul décrite ci-dessus.

Pour chaque UAD qu'elle attribue, ainsi que les variations de la juste valeur, la Société comptabilise une charge de rémunération et la contrepartie dans le poste « Crédoeurs et autres passifs courants » de l'état consolidé de la situation financière. La rémunération au titre des UAD émises pour les exercices terminés les 31 janvier 2016 et 2015 s'est chiffrée respectivement à 48 000 \$ et 55 000 \$, représentant chacun 19 319 et 22 526 unités.

Exercices terminés les 31 janvier	2016	2015
(nombre d'unités d'actions différées)		
En circulation, au début de l'exercice	175 645	153 119
Attribuées	19 319	22 526
Exercées	(73 618)	—
En circulation, à la fin de l'exercice	121 346	175 645

Les UAD sont réévaluées à la juste valeur à la date de clôture de chaque période, jusqu'à la date d'acquisition en utilisant le cours de l'action avec droit de vote subalterne de la Société. Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, une réévaluation à la hausse d'un montant de 113 000 \$ a été constatée comme une charge de rémunération. Pour l'exercice clos le 31 janvier 2015, cette réévaluation avait entraîné une baisse de 77 000 \$ de la charge de rémunération.

19. RACHAT D' ACTIONS DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Le 30 mai 2014, la Société a annoncé le renouvellement de son offre public de rachat d'action dans le cours normal des activités « OPR », qui lui permettait de racheter, entre le 4 juin 2014 et le 3 juin 2015, et ce, pour fins d'annulation, jusqu'à 1 375 824 actions avec droit de vote subalterne, représentant environ 10 % des actions avec droit de vote subalterne détenues par le public.

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, la Société a racheté les 750 000 actions avec droit de vote subalterne détenus par trois de ses dirigeants, suite à l'exercice d'options d'achat d'actions que ces derniers s'étaient vu octroyer en avril 2005, pour un montant total de 2,1 millions de dollars (2,85 \$ par action) composé d'un déboursé de 1,8 million de dollars (2,40 \$ par action) et d'un surplus d'apport de 0,3 million de dollars. Dans le cadre de ce rachat d'actions, la Société a modifié son « OPR » pour permettre spécifiquement les achats hors-bourse en vertu des dispenses prévues dans la législation sur les valeurs mobilières applicables ou émises par les autorités de réglementation des valeurs mobilières. Conformément aux règles de la Bourse de Toronto, ce rachat d'actions a été pris en compte dans le calcul de la limite annuelle maximale d'actions pouvant être rachetées par la Société en vertu de cette « OPR » et aurait donc laissé, après cette transaction, un solde de 625 824 actions qui pouvaient être rachetées dans le cadre de l'OPR au plus tard le 3 juin 2015.

De plus au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, en vertu d'une dispense prévue dans la législation sur les valeurs mobilières, la Société a racheté, hors-bourse, un total de 50 000 actions avec droit de vote subalterne détenues par un ancien dirigeant pour un montant total de 143 000 \$ (2,85 \$ par action) composé d'une contrepartie monétaire de 118 000 \$ et d'un montant de 25 000 \$ provenant du surplus d'apport.

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2015, la Société n'a racheté aucune action avec droit de vote subalterne dans le cadre d'OPR.

20. DIVIDENDE

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2012, le conseil d'administration de la Société a approuvé l'instauration d'une politique de versement d'un dividende payable semestriellement, qui a été reconduite depuis.

Par conséquent, au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, deux dividendes semestriels de 326 000 \$ (ou de 0,01 \$ par action), pour un total de 652 000 \$ ont été constaté à titre de distribution à ses actionnaires inscrits aux 30 avril 2015 et 30 septembre 2015, dont 365 000 \$ pour les actions avec droit de vote subalterne et 287 000 \$ pour les actions avec droit de vote multiple. Ces montants ont été payés les 15 mai 2015 et le 15 octobre 2015.

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2015, des dividendes semestriels de 325 000 \$ chacun (ou de 0,01 \$ par action), pour un total de 650 000 \$ ont été constaté à titre de distribution à ses actionnaires inscrits aux 30 avril 2014 et 30 septembre 2014, dont 363 000 \$ pour les actions avec droit de vote subalterne et 287 000 \$ pour les actions avec droit de vote multiple. Ces montants ont été payés les 16 mai 2014 et le 15 octobre 2014 respectivement.

21. CARNET DE COMMANDES

Le carnet de commandes de Groupe ADF se chiffrait à 70,6 millions de dollars au 31 janvier 2016, par rapport à 48,0 millions de dollars à pareille date l'année précédente. La variation est principalement attribuable aux changements contractuels et nouveaux contrats, nets de l'exécution des contrats.

Au 31 janvier 2016, le carnet de commandes était composé dans une part de 61 % d'heures de main-d'œuvre de fabrication — activité principale de la Société et celle qui comporte le plus de valeur ajoutée — par rapport à 69 % au 31 janvier 2015. La majeure partie du carnet de commandes en main en date du 31 janvier 2016 sera exécutée progressivement d'ici le deuxième trimestre de l'exercice 2018.

22. SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 janvier 2016, la Société disposait d'une saine situation financière. La solidité de l'état consolidé de la situation financière de la Société lui permet d'obtenir, lorsque requis, les cautions nécessaires à l'obtention de projets d'envergure, ce qui représente un atout majeur dans le type de marché dans lequel œuvre ADF.

Le tableau qui suit présente et explique en détail les variations importantes ayant affecté l'état consolidé de la situation financière entre le 31 janvier 2016 et le 31 janvier 2015.

Rubriques	Variations	Notes explicatives
	(en millions de dollars)	
Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme	(6,4)	Voir la rubrique 15 « Flux de trésorerie et situation financière » du présent rapport.
Débiteurs	9,0	Hausse du niveau de facturation et impact de la variation du taux de change sur les débiteurs libellés en devises américaines.
Retenues sur contrats	(2,6)	Baisse en ligne avec le calendrier de facturation des contrats en main.
Produits en cours/produits reportés (nets)	2,1	Écart net entre l'avancement des travaux en cours et la facturation des produits.
Immobilisations corporelles et incorporelles	8,2	Écart provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (9,0 millions de dollars) et de l'impact du taux de change (4,6 millions de dollars), net de l'amortissement (4,6 millions de dollars) et de la disposition d'immobilisations corporelles, net du gain (0,8 million de dollars).
Créditeurs et autres passifs courants	1,8	En ligne avec le niveau d'activité au 31 janvier 2016 et l'impact de la variation du taux de change sur les créditeurs libellés en devises américaines.
Dette à long terme (incluant la tranche échéant à moins d'un an)	5,1	Hausse provenant de l'impact du taux de change (1,0 million de dollars) et de l'émission d'une nouvelle dette (4,9 millions de dollars, net des frais d'émission), net des remboursements des dettes (0,8 million de dollars).
Cumul des autres éléments du résultat global	3,7	Impact de la variation du taux de change sur la conversion des établissements étrangers.

23. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ACTUEL

Bien que les tendances au niveau de certains marchés desservis par notre Société s'améliorent, une certaine incertitude demeure quant au contexte économique. En périodes économiques incertaines, la Société est confrontée aux enjeux suivants :

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

D'un point de vue financier, la Société dispose d'une solide situation financière et respecte actuellement toutes ses clauses financières restrictives. Elle prévoit poursuivre dans cette voie au cours des 12 prochains mois. Les dépenses en immobilisations font l'objet d'une surveillance étroite de la part de la direction. La Société ne prévoit pas rencontrer de problèmes de liquidités étant donné, notamment, que sa principale facilité de crédit bancaire lui est consentie par une banque à charte canadienne bénéficiant d'une cote de crédit élevée, et que les principaux clients de la Société sont des chefs de file dans leurs domaines respectifs. Compte tenu de ces éléments, la Société maintient ses perspectives à court terme (voir la rubrique 34 « Perspectives ») et n'entrevoit actuellement aucun élément à court terme qui pourrait compromettre le cours de ses activités.

Ceci étant dit, et tenant compte du fait que la Société ne jouit pas de toute la visibilité dont elle bénéficie habituellement dans ses marchés, elle continuera néanmoins à faire preuve de prudence et à surveiller la situation de près (voir les rubriques 26 « Facteurs externes ayant une influence sur le rendement de la Société » et 34 « Perspectives »).

24. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2015, la Société a octroyé, à deux actionnaires dirigeants, des avances portant intérêt au taux prescrit (1 %) par les instances fiscales et remboursable au cours de l'exercice se terminant le 31 janvier 2016. Au 31 janvier 2016, ces avances étaient complètement remboursées. De plus, dans le cours normal des activités, des ententes de gestion ont été conclues avec des sociétés détenues par un groupe d'actionnaires majoritaires. Ces opérations sont mesurées à la valeur d'échange, qui est la contrepartie établie et acceptée par les apparentés :

Société	Nature	Transactions avec Groupe ADF inc.	Exercices terminés les 31 janvier	
			2016	2015
			(en \$)	(en \$)
Groupe JPMP Inc.	Dirigeants	Trois des cadres supérieurs de Groupe ADF sont rémunérés par le biais de cette compagnie pour leur travail au sein de la Société, tel que convenu dans leurs contrats de travail (voir la rubrique 10 de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction de l'exercice 2016).	1 300 690 \$	1 288 376 \$
Groupe ADF Inc.	Dirigeants	Autre rémunération payée directement aux dirigeants.	96 708 \$	94 831 \$

25. RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION ET DES ADMINISTRATEURS

Les salaires de base payés aux membres de la haute direction de la Société sont concurrentiels et se situent généralement soit entre le 50^e et le 75^e centile ou autour du 75^e centile d'un groupe de comparaison composé de 14 entreprises canadiennes à capital ouvert, de taille comparable à la Société, œuvrant dans le secteur d'activité de la Société, soit le secteur de la construction, la conception et/ou la fabrication. La rémunération des administrateurs externes (autres que co-président du conseil et leader indépendant) est jugée concurrentielle considérant que les honoraires annuels sont situés à la médiane du groupe de comparaison et que les jetons de présence se situent entre la médiane et le 75^e centile. L'honoraire annuel unique et fixe du co-président du conseil d'administration et leader indépendant est, quant à lui, jugé concurrentiel en tenant compte de la taille de l'entreprise (voir les rubriques 10 « Rémunération de la haute direction » et 11 « Rémunération des administrateurs » de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction de l'exercice 2016 pour plus de détails).

26. FACTEURS EXTERNES AYANT UNE INFLUENCE SUR LE RENDEMENT DE LA SOCIÉTÉ

26.1 Taux de change

La fluctuation du taux de change entre les devises canadienne et américaine a un impact sur les résultats de la Société. Ainsi, un gain sur change de 35 000 \$ a été constaté dans les résultats de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, contre un gain sur change de 58 000 \$ au cours de l'exercice 2015.

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

- Émission de deux nouvelles dettes libellées en dollars U.S. au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2014 et une autre au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2015;
- lorsque c'est avantageux, l'achat en dollars américains de la matière première (l'acier) et des produits de soudure utilisés pour la fabrication ; et
- la mise en place d'une politique de change visant à couvrir une partie du risque net entre les entrées et les sorties de fonds libellés en dollars américains.

26.2 Risques et incertitudes liées aux opérations de la Société

Les principaux risques et incertitudes liées aux opérations de la Société sont décrits ci-après :

a) Indemnisation

La Société a signé une entente d'indemnisation lors de la vente d'une filiale en 2004. Cette ancienne filiale a fait l'objet d'une poursuite dont le litige principal a été réglé hors cour durant l'exercice terminé le 31 janvier 2014. En date des présentes, certains litiges secondaires et de moindre importance, liés à cette même poursuite, sont toujours en attente et la Société n'entrevoit pas devoir encourir de déboursés significatifs à cet égard.

b) Incertitudes liées à l'économie mondiale

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

c) Lignes de cautionnement et lettres de crédit irrévocables

Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, la Société a maintenu les cautionnements et/ou les lettres de crédit nécessaires auprès de ses contacts d'affaires, et ce, tant pour les soumissions auprès de ces derniers que pour les engagements contractuels à fournir un cautionnement ou autres instruments financiers, tel un cautionnement d'exécution, de gage et matériel ou une lettre de crédit irrévocable.

d) Risques et incertitudes de nature opérationnelle pouvant avoir une incidence sur la situation financière et les résultats d'opération de la Société

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

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

- la situation économique pourrait exercer une pression sur les marges bénéficiaires des nouveaux projets à être négociés avec les clients, et pourrait avoir un impact sur le carnet de commandes et sur l'obtention de nouveaux contrats ;
- les changements contractuels chevauchant deux périodes, c'est-à-dire, pour lesquels des coûts auraient été constatés sans qu'aucun produit n'ait été enregistré au cours de la première période et sans qu'une entente finale n'ait été signée avec le client à la fin de cette période, pourraient avoir un impact sur les résultats et les liquidités de la Société lors de la période suivante, à la suite de la signature de ladite entente ;
- une hausse du prix de l'acier pourrait constituer un risque, quoique celui-ci serait atténué par les clauses d'ajustement du prix de vente négociées avec les clients et incluses dans les contrats ;
- le risque associé aux fluctuations des taux d'intérêt est également atténué par un bon mixte d'endettement à taux fixe et à taux variable, ainsi que par les liquidités disponibles, le cas échéant, pouvant générer des produits financiers ;
- la concurrence dans le secteur d'activités de la Société ;
- la dépendance économique liée à la concentration de sa clientèle est un risque que la Société tente de diminuer par sa stratégie visant à élargir ses marchés géographiques et sectoriels ;
- l'imposition par les États-Unis, historiquement le principal marché d'ADF, de tarifs douaniers ou autres mesures protectionnistes sur l'acier transformé importé ;
- les fluctuations du taux de change entre les devises canadienne et américaine. Ce risque étant toutefois atténué par la politique de couverture de change adoptée par le conseil d'administration de la Société ; et
- la nature des contrats en main, selon le type de client, peut influencer le délai de perception. Lorsqu'ils sont financés par des organismes gouvernementaux, il est possible que le délai de perception des sommes à recevoir au titre de contrats soit affecté à la hausse. Le risque de perception est toutefois minime compte tenu que ces sommes sont effectivement garanties par des organismes gouvernementaux. Lorsque ces mêmes contrats sont financés par des organismes non gouvernementaux, la direction estime que la grande majorité de ces comptes ne sont pas douteux compte tenu qu'ils sont avec des sociétés bien établis.

27. INSTRUMENTS FINANCIERS

Plusieurs éléments de l'état de la situation financière de la Société sont composés d'instruments financiers. Les actifs financiers de la Société comprennent la trésorerie, les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les débiteurs, les retenues sur contrats, les placements en actions, ainsi que les instruments financiers dérivés dont la juste valeur marchande est positive. Les passifs financiers comprennent les créditeurs et autres passifs courants, la dette à long terme et les instruments financiers dérivés dont la juste valeur marchande est négative.

En date du 31 janvier 2016, la valeur comptable de ces instruments financiers ne différenciait pas significativement de la juste valeur marchande, soit en raison de leurs échéances prochaines (en ce qui a trait à la trésorerie et les équivalents de trésorerie, aux placements à court terme, aux débiteurs, aux retenues sur contrats et aux créditeurs et autres passifs courants), soit parce que la Société estime pouvoir obtenir des modalités et échéances semblables (dans le cas de la dette à long terme), ou soit parce qu'ils sont réévalués à leur juste valeur à la fin de chaque période (dans les cas des placements en actions et des instruments financiers dérivés) (voir la note 30 « Instruments financiers » des états financiers consolidés de la Société de l'exercice terminé le 31 janvier 2016).

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

L'utilisation d'instruments financiers expose surtout la Société aux risques de crédit, de liquidité et de marché, dont les risques de change et de taux d'intérêt. Une description de la façon dont la Société gère ces risques est fournie sous une rubrique précédente de ce rapport, de même qu'à la note 29 « Gestion des risques financiers » des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 31 janvier 2016.

28. ÉVALUATION DE L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents intermédiaires et annuels des émetteurs, des contrôles et procédures de communication de l'information financière ont été conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information qui doit être présentée dans les documents intermédiaires et annuels de la Société est rassemblée et

communiquée en temps opportun à la direction, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, afin de permettre une prise de décisions appropriées concernant la communication de cette information. De même, un processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière a également été conçu pour fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée est fiable et que les états financiers ont été établis en conformité aux IFRS.

Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière de la Société en date du 31 janvier 2016, ainsi que l'efficacité du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société à cette même date selon les critères établis dans le cadre de référence de contrôle interne du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) (cadre de référence de 2013) et ont conclu qu'ils étaient efficaces.

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 janvier 2016, il n'y a eu aucune modification du processus de contrôle interne à l'égard de l'information financière ni des contrôles et procédures de communication de l'information financière ayant une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes et procédures.

29. POLITIQUES SUR LA COMMUNICATION ET LES TRANSACTIONS D'INITIÉS

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

De plus, dans le contexte de l'OPR, la firme de courtage utilisée pour le rachat des actions est assujettie aux mêmes règles concernant la période moratoire.

30. NOUVELLES NORMES IFRS NON ENCORE APPLIQUÉES

— IFRS 9 « Instruments financiers »

En novembre 2009, l'IASB a publié IFRS 9, Instruments financiers. Cette norme, qui porte sur le classement et l'évaluation des actifs financiers, remplace les modèles d'évaluation et de catégories multiples prévus à IAS 39 pour les instruments d'emprunt par un nouveau modèle d'évaluation mixte ne comportant que deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net. IFRS 9 remplace aussi les modèles d'évaluation des titres de capitaux propres dont l'évaluation de la juste valeur a donné lieu à un ajustement, celui-ci étant comptabilisé par le biais du résultat net ou des autres éléments du résultat global. Lorsque de tels titres de capitaux propres sont évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, les dividendes, dans la mesure où ils ne représentent pas clairement une récupération du coût du placement, sont comptabilisés en résultat net; toutefois, les autres profits et pertes (y compris la dépréciation) associés à de tels instruments demeurent indéfiniment dans le cumul du résultat global. De plus, cette norme énonce des directives au sujet des passifs financiers et de la décomptabilisation des instruments financiers.

En juillet 2014, l'IASB a publié la version définitive d'IFRS 9, Instruments financiers. La nouvelle norme remplacera IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation. Les modifications finales apportées dans la dernière version comprennent l'ajout de lignes directrices sur le classement et l'évaluation des actifs financiers ainsi que l'introduction d'une troisième catégorie d'évaluation des actifs financiers, à savoir ceux évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. La norme établit également un nouveau modèle de dépréciation fondé sur les pertes attendues qui s'applique aux instruments de créance évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, aux créances résultant de contrats de location, aux actifs sur contrat et à certains engagements de prêts écrits et contrats de garantie financière.

La norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective, sauf pour certaines exceptions. Son adoption anticipée est autorisée. Le retraitement des données relatives au classement et à l'évaluation présentées pour les périodes antérieures, notamment en ce qui a trait aux pertes de valeur, n'est pas exigé.

— IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients »

Publiée par l'IASB en mai 2014, l'IFRS 15 définit les principes relatifs à la communication de la nature, du montant, de l'échéancier et de l'incertitude qui caractérisent les produits et les flux de trésorerie provenant des contrats passés par une entité avec ses clients. Elle propose un modèle unique pour la présentation du transfert des biens ou services promis aux clients. Selon le principe de base énoncé dans l'IFRS 15, l'entité comptabilise les produits de façon à présenter le transfert des biens ou des services promis aux clients à un montant qui reflète la contrepartie à laquelle elle prévoit avoir droit en échange de ces biens et services. L'IFRS 15 exige en outre que soient fournies des informations plus détaillées sur la nature, le montant, l'échéancier et l'incertitude qui caractérisent les produits et les flux de trésorerie provenant des contrats qu'une entité conclut avec des clients.

L'IFRS 15 remplacera l'IAS 11 « Contrats de construction », l'IAS 18 « Produits des activités ordinaires », et un certain nombre d'interprétations relatives aux produits des activités ordinaires (IFRIC 13 « Programmes de fidélisation de la clientèle », IFRIC 15 « Contrats de construction de biens immobiliers », IFRIC 18 « Transferts d'actifs provenant de clients », et SIC-31 « Produits des activités ordinaires – opérations de troc impliquant des services de publicité »). L'IFRS 15 s'applique aux exercices s'ouvrant à compter du 1^{er} janvier 2018, son application anticipée étant permise.

— IFRS 16 « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 « Contrats de location », pour remplacer la norme précédente sur les contrats de location, soit l'IAS 17 « Contrats de location », et les interprétations connexes. L'IFRS 16 présente les principes pour comptabiliser, évaluer et présenter les contrats de location et fournir des informations à leur sujet, pour les deux parties au contrat, soit le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). L'IFRS 16 élimine le classement en contrats de location simple ou contrats de location-financement et introduit un modèle unique de comptabilisation par le preneur. L'IFRS 16 reconduit pratiquement toutes les exigences comptables pour le bailleur. Par conséquent, le bailleur continue d'appliquer le classement en contrats de location simple ou contrats de location-financement et de comptabiliser différemment ces deux types de contrats de location. L'IFRS 16 s'appliquera à la Société à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2019, et l'application anticipée est permise seulement si la Société applique l'IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ».

La Société n'a pas encore mesuré l'incidence des phases déjà publiées de ces normes et n'a pas l'intention, pour le moment, d'adopter ces normes de façon anticipée avant la date d'entrée en vigueur obligatoire.

Aucune autre norme IFRS ou interprétation de l'IFRIC non encore en vigueur ne devrait avoir une incidence significative sur la Société.

31. ENVIRONNEMENT

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

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

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

De plus, dans le cadre de l'aménagement de son nouvel atelier de peinture à Terrebonne, la Société a mis à jour son certificat d'autorisation environnementale pour l'ensemble de ses installations situées à Terrebonne, incluant l'usine de fabrication. Suite à ces investissements, les installations de Groupe ADF à Terrebonne rencontrent les normes environnementales les plus strictes.

Pour les exercices terminés les 31 janvier 2016 et 2015, et en tenant compte du paragraphe précédent, les exigences en matière de protection de l'environnement n'ont pas eu d'incidences financières ou opérationnelles significatives sur les dépenses en immobilisations, le résultat net et la position concurrentielle de la Société. La Société ne prévoit encourir aucune dépense en dehors du cours normal de ses activités pour se conformer aux exigences environnementales.

32. RESSOURCES HUMAINES

Au 31 janvier 2016, la Société employait au total 571 personnes réparties entre l'usine et le siège social situés à Terrebonne, au Québec, le bureau, l'usine de fabrication et l'atelier de peinture situés à Great Falls, au Montana, de même que le bureau de ventes et les différents chantiers de construction en Floride, aux États-Unis.

33. ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

33.1 Dividende

Le conseil d'administration de la Société a approuvé, le 13 avril 2016, le versement d'un dividende semestriel de 0,01 \$ par action, payable le 16 mai 2016 aux actionnaires inscrits en date du 29 avril 2016.

33.2 Émission d'une dette à long terme

Le 22 février 2016, la Société a tiré la deuxième tranche de 5,0 millions de dollars provenant d'une nouvelle dette obtenue lors du troisième trimestre de l'exercice 2016. Cet emprunt bancaire à long terme, qui pourrait atteindre une valeur totale de 20,0 millions de dollars avait été obtenu auprès d'une société de la couronne pour, entre autres, financer son fonds de roulement. Une première tranche de 5,0 millions de dollars avait été encaissée lors de l'émission de la dette, tandis que le solde de 10,0 millions de dollars sera versé, à la demande de la Société, à certaines conditions.

34. PERSPECTIVES

À l'aube de l'exercice 2017, année qui marque le 60^e anniversaire de Grouper ADF, la direction de la Société entrevoit l'avenir avec optimisme. Avec le nouvel atelier de peinture à Terrebonne, qui a débuté ses opérations en mars 2016, nous possédons maintenant cinq centres d'excellence en Amérique du Nord, lesquels nous permettent de desservir efficacement l'ensemble de ce marché. Nos usines de fabrication à Terrebonne, au Québec et à Great Falls, dans l'état du Montana, ainsi que nos ateliers de peinture qui y sont attenantes, nous permettent d'offrir un plus large éventail de produits et services. Enfin, notre équipe de construction et d'installation basée en Floride s'est également élargie.

À la lumière des investissements des dernières années, nous avons aussi entrepris une revue de nos façons de faire afin de nous doter d'un plan d'affaires alliant notre expérience des soixante dernières années à ces investissements. L'exercice 2016 est un premier pas dans la bonne direction avec des résultats à la hausse, un carnet de commandes en croissance et de nouveaux marchés dans notre mire.

Nous avons aussi pris des mesures afin de nous doter d'une flexibilité financière accrue. Nous avons en effet conclu une entente pour accroître notre capacité d'emprunt nous permettant une plus grande flexibilité sans pour autant alourdir notre situation financière. La force de notre situation financière était, est, et demeurera un atout pour ADF.

Pour l'exercice 2017, notre objectif demeure d'intégrer l'ensemble de nos nouveaux investissements, s'assurer de maintenir le carnet de commandes à un niveau élevé, supportant ainsi l'ensemble de nos activités et continuer d'améliorer nos processus opérationnels. L'ensemble de ces mesures se traduira par une rentabilité améliorée qui nous permettra de continuer l'œuvre débutée il y a soixante ans.

35. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Le rapport de gestion sur l'évolution de la situation financière et les résultats d'opération de l'exercice terminé le 31 janvier 2016, a été approuvé par le conseil d'administration de la Société le 13 avril 2016.

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

**La vice-présidente exécutive,
trésorière et secrétaire corporative**

Le chef de la direction financière

/ Signé /

Marise Paschini

/ Signé /

Jean-François Boursier, CPA, CA

La version électronique de ce rapport est également disponible au www.adfgroup.com et au www.sedar.com.

This report is also available in English.



300, rue Henry-Bessemer
Terrebonne (Québec) J6Y 1T3
Canada

T. (450) 965-1911
Sans frais 1 (800) 263-7560
F. (450) 965-8558

infos@adfgroup.com
www.adfgroup.com

Bourse de Toronto : **TSX/DRX**