



SAVARIA CORPORATION

Rapport de gestion

pour les périodes de trois mois et de neuf mois closes le 30 septembre 2014

Contenu

- 1. Portée du rapport de gestion**
- 2. Énoncés de nature prospective et mise en garde**
- 3. Conformité avec les Normes internationales d'information financière**
- 4. Survol des activités**
- 5. Contexte commercial**
- 6. Vision, mission et stratégie**
- 7. Faits saillants du troisième trimestre de l'exercice 2014**
- 8. Résumé des résultats trimestriels**
- 9. Résultats d'exploitation**
- 10. Situation financière**
- 11. Situation de trésorerie**
- 12. Principales conventions et estimations comptables**
- 13. Contrôles internes à l'égard de l'information financière**
- 14. Arrangements hors bilan**
- 15. Opérations entre parties liées**
- 16. Risques et incertitudes**
- 17. Perspectives**

1. Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion vise à aider le lecteur à mieux comprendre les activités de Savaria Corporation, son contexte d'affaires, ses stratégies, ses facteurs de risques et les éléments clés de ses résultats financiers. Il traite, notamment, de la situation financière et des résultats d'exploitation de la société pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2014 en les comparant aux résultats des périodes correspondantes de l'exercice 2013. Il présente également une comparaison de ses états de la situation financière au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013. À moins d'indications contraires, les termes « société », « Savaria », « nous », « nos » et « notre » font référence à Savaria Corporation et ses filiales.

Préparé conformément au Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue, ce rapport doit être lu de concert avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du troisième trimestre 2014 et les notes afférentes, de même qu'avec les états financiers consolidés audités et les notes afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens et tous les montants présentés dans les tableaux sont en milliers de dollars, à l'exception des montants par action.

Les états financiers, préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), et le rapport de gestion ont été revus par le comité d'audit de Savaria et approuvés par son conseil d'administration et n'ont pas été revus par les auditeurs de la société.

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 13 novembre 2014. Des renseignements supplémentaires, incluant la notice annuelle d'information, sont disponibles sur le site internet de SEDAR à www.sedar.com.

2. Énoncés de nature prospective et mise en garde

Certains énoncés formulés dans ce rapport de gestion peuvent être de nature prospective. Les énoncés prospectifs sont associés à des risques connus et inconnus, à des incertitudes ainsi qu'à d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats, les rendements et les réalisations réels de la société diffèrent substantiellement des résultats, rendements ou réalisations futurs exprimés ou supposés par ces énoncés prospectifs. Le lecteur est mis en garde contre le risque d'accorder une confiance exagérée à ces énoncés de nature prévisionnelle.

3. Conformité avec les Normes internationales d'information financière

Les états financiers de la société ont été préparés conformément aux IFRS. Toutefois, la société utilise à des fins d'analyse des mesures non conformes aux IFRS telles que : le BAIIA, le BAIIA par action, le fonds de roulement, le ratio de fonds de roulement, la valeur comptable par action, la trésorerie par action et le coefficient d'endettement total net sur le capital investi afin de mesurer sa performance financière. Le BAIIA désigne le résultat avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA ») tandis que le BAIIA par action représente le BAIIA divisé par le nombre moyen d'actions ordinaires diluées en circulation. Un rapprochement entre le résultat net et le BAIIA est montré à la section 8, *Résumé des résultats trimestriels*. Le fonds de roulement est le résultat de l'actif courant moins le passif courant tandis que le ratio de fonds de roulement désigne la division de l'actif courant sur le passif courant. La valeur comptable par action correspond au résultat des capitaux propres divisés

par le nombre d'actions en circulation en fin de période et la trésorerie par action correspond au résultat de la trésorerie divisée par le nombre d'actions en circulation en fin de période.

Le coefficient d'endettement total net sur le capital investi est le résultat du total de la dette à long terme moins le net de la trésorerie et des emprunts bancaires (« numérateur ») divisé par le total des capitaux propres plus le numérateur.

Bien que la direction, les investisseurs et les analystes utilisent ces mesures afin d'évaluer la performance de la société en matière de finances et d'exploitation, elles n'ont aucune définition normalisée selon les IFRS et ne remplacent pas les renseignements financiers préparés selon les IFRS. En conséquence, ces mesures pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres entreprises.

4. Survol des activités

Les activités de Savaria Corporation se déploient en deux secteurs opérationnels : le secteur *Accessibilité* et le secteur *Véhicules adaptés*. Le secteur *Accessibilité* conçoit, fabrique, distribue et installe des produits répondant aux besoins des personnes à mobilité réduite, principalement des sièges d'escalier, des plates-formes verticales et inclinées, ainsi que des ascenseurs résidentiels et commerciaux. Son usine localisée en Chine effectue des assemblages de composantes de produits d'accessibilité ainsi que des produits finis principalement pour le compte de la société et pour la vente de produits sur les marchés asiatique et européen. Ce secteur inclut également les opérations provenant de l'acquisition de Silver Cross au troisième trimestre de 2014, soit l'opération d'un réseau de franchisés par lequel est vendu de l'équipement d'accessibilité neuf et recyclé, et d'un programme d'identification de prospects par lequel sont distribués les noms de clients potentiels à plus de 100 affiliés en Amérique du Nord. La société est le chef de file nord-américain de l'industrie de l'accessibilité. Sa gamme élargie de produits est offerte par le biais d'un réseau comptant quelque 600 détaillants, lesquels sont principalement situés en Amérique du Nord. Le secteur *Véhicules adaptés* effectue la conversion et l'adaptation de fourgonnettes, également pour les personnes à mobilité réduite. Les revenus annuels pour l'exercice 2013 sont de l'ordre de 62 millions (« M ») \$ pour le secteur *Accessibilité* alors que ceux du secteur *Véhicules adaptés* sont de 14 M \$ pour un revenu total de 76 M \$. Les analyses de ce rapport couvrent les deux secteurs d'activité sauf si expressément mentionné.

Savaria, dont le siège social est situé à Laval (Québec), compte cinq autres installations, dont une usine de 125 000 pieds carrés à Brampton (Ontario), une usine de 70 000 pieds carrés à Montréal (Québec) et une usine de 75 000 pieds carrés à Huizhou (Chine), ainsi que deux bureaux de vente à London (Ontario) et à Calgary (Alberta).

Pour les trois premiers trimestres de 2014, les ventes totales de Savaria émanent des États-Unis (52 %), du Canada (38 %) et, dans une moindre mesure, de l'extérieur de l'Amérique du Nord (10 %). Celles du secteur *Accessibilité* seulement émanent principalement des États-Unis (62 %), du Canada (28 %) et de l'extérieur de l'Amérique du Nord (10 %) tandis que celles du secteur *Véhicules adaptés* émanent principalement du Canada (88 %), de l'extérieur de l'Amérique du Nord (9 %) et dans une moindre mesure, des États-Unis (3 %). La société emploie près de 410 personnes et ses actions sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole SIS.

5. Contexte commercial

Un marché en croissance dû au vieillissement sans précédent de la population

Les équipements destinés au marché de l'accessibilité sont vendus, d'une part, aux utilisateurs de fauteuil roulant, et d'autre part, aux personnes âgées éprouvant des problèmes de mobilité. Pour ces gens, les escaliers et les entrées surélevées sont d'importants obstacles. Par conséquent, plus la population vieillit, plus les personnes ayant recours aux produits d'accessibilité sont nombreuses.

Selon un recensement canadien de 2011, 5 millions de personnes – représentant 14,4 % de la population du Canada – étaient âgées de 65 ans et plus, alors qu'ils étaient 3,9 millions ou 12,6 % une décennie plus tôt. Ces chiffres devraient continuer à augmenter, puisqu'il est prévu qu'il y aura 8,4 millions de personnes – soit 20,8 % de la population du Canada – qui seront âgées de 65 ans et plus en 2026. La tendance observée aux États-Unis est similaire. Un recensement américain de 2011 a indiqué que 40 millions de personnes – représentant 12,8 % de la population des États-Unis – étaient âgées de 65 ans et plus, comparativement à 34 millions ou 12 %, une décennie plus tôt. Les prévisions pour 2025 indiquent que 65 millions de personnes – représentant 18,7 % de la population des États-Unis – devraient être âgées de 65 ans et plus.

Par conséquent, le nombre de personnes nécessitant des équipements d'accessibilité augmentera, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, la population âgée est en croissance et l'espérance de vie des gens augmente. Selon une étude de l'*Organisation de Coopération et de Développement Économique* (« OCDE ») intitulée *Panorama de la santé 2013*, quelque vingt-quatre pays ont maintenant une espérance de vie moyenne de 80 ans et plus. Deuxièmement, les personnes âgées sont de plus en plus aisées et auront donc de plus en plus les moyens d'adapter leur propre résidence pour pouvoir y demeurer. Toujours selon ces recensements de 2011, 92 % des Canadiens et 96 % des Américains âgés de 65 ans et plus vivaient dans des résidences ou des logements privés, les autres vivant dans des logements collectifs. Enfin, la structure familiale et les soins pour les gens âgés changent, et exigent de plus en plus l'installation d'équipement d'accessibilité directement dans les résidences de ces personnes, ainsi que dans les bâtiments publics.

Par ailleurs, Statistique Canada indique que 7,2 % des Canadiens de tous âges souffrent actuellement de problèmes de mobilité. De même, 6,9 % des Américains souffrent également d'un problème de mobilité. En lien avec le vieillissement de la population, les prévisions indiquent que le nombre de personnes avec un problème de mobilité augmentera dans les années à venir.

Ces changements fondamentaux auront indéniablement d'importantes conséquences sur la demande de produits d'accessibilité. De surcroît, en raison du vieillissement de la population et des coûts élevés de maintien en institution des personnes à mobilité restreinte, divers organismes publics et privés, tant aux États-Unis qu'au Canada, pourraient rembourser le coût de ces équipements, à l'instar de certains pays européens.

En plus des facteurs démographiques, la demande des produits d'accessibilité est aussi influencée par la conjoncture économique et le marché de la construction résidentielle et institutionnelle.

Quant au contexte concurrentiel nord-américain, il demeure deux principales entreprises qui offrent une gamme de produits similaires à celle de Savaria. En novembre 2012, le principal concurrent de Savaria a cessé ses opérations aux États-Unis, ce qui a permis l'augmentation de sa part de marché. Puisque 85 % des produits de la société sont fabriqués sur mesure, la fabrication et les importations à grande échelle ne représentent guère une menace sérieuse. Bien que les produits concurrentiels soient de bonne qualité et offerts à prix compétitif,

Savaria se distingue par sa flexibilité opérationnelle, par la fiabilité et la sécurité de ses produits et par la qualité de son service après-vente.

Le marché du détail, quant à lui, est très fragmenté. On dénombre en Amérique du Nord plus d'un millier de points de vente de produits dans le domaine de l'accessibilité.

6. Vision, mission et stratégie

Notre vision

Se positionner comme chef de file sur le marché nord-américain dans l'industrie de l'accessibilité de produits favorisant la mobilité des gens. Distribuer la gamme de produits la plus complète se distinguant par un design durable et sécuritaire et une qualité de fabrication supérieure. Développer et maintenir une culture client tout en respectant les désirs et les besoins premiers de nos clients, des utilisateurs de produits ainsi que de nos employés. Prendre de l'expansion à travers le monde de façon stratégique afin d'accroître nos ventes et d'optimiser notre pouvoir d'achat.

Notre mission

Nous concevons, fabriquons et distribuons des produits d'accessibilité personnalisés ainsi que des ascenseurs fiables et de qualité supérieure afin d'améliorer le bien-être et la mobilité des gens. Notre culture d'entreprise priorise toujours le client et privilégie le travail d'équipe et le respect mutuel.

Notre stratégie

La stratégie de Savaria consiste à offrir à ses quelque 600 distributeurs et à ses centres canadiens de vente directe la gamme de produits la plus complète de l'industrie, tout en offrant les produits les plus fiables et les plus sécuritaires qui soient. Pour ce faire, Savaria développe et met en marché régulièrement de nouveaux produits, tels les plates-formes élévatrices *Delta* et *Oméga*, pour les escaliers droits et courbes, ainsi que le nouveau siège pour escaliers courbes *Stairfriend*.

Par l'acquisition de Silver Cross, Savaria compte renforcer la vente de ses produits à travers le Canada, principalement dans la région de Toronto : premièrement, en tant que franchiseur, par le biais de ses 17 franchisés et par l'exploitation de son magasin corporatif situé à Oakville, en Ontario, et deuxièmement, par l'opération d'un programme d'identification de prospects et de distribution des noms de ces clients potentiels à plus de 700 distributeurs et affiliés en Amérique du Nord. Savaria y voit également l'opportunité de faire croître de manière importante le nombre de franchisés au Canada ainsi que le programme d'identification de prospects, ce qui augmentera les occasions d'affaires des distributeurs autorisés de Savaria et des franchisés et affiliés de Silver Cross.

Afin de demeurer le chef de file de son industrie, Savaria se tient toujours à la fine pointe de la technologie. Dans ce contexte, la société a récemment lancé un outil infonuagique de devis, de dessins techniques et de commandes pour son réseau de distributeurs. Ce nouvel outil procure un avantage concurrentiel, tant pour la société que pour ses distributeurs, en améliorant l'efficacité de son processus de commandes, en minimisant les erreurs potentielles, et en fournissant sur-le-champ des devis à ses distributeurs et leurs clients. De plus, Savaria a aussi développé deux applications sur tablette électronique: la première permet de configurer le siège pour escaliers courbes *Stairfriend*, et la deuxième est un système de gestion de documentation pour le soutien technique.

Du côté du secteur *Véhicules adaptés*, la société continuera d'offrir sa gamme actuelle de conversions de véhicules qui comporte des modèles à entrée arrière, latérale ou double. Tout comme pour le secteur *Accessibilité*, la société offre régulièrement de nouveaux produits à ses clients et se tient à l'affût des nouveaux développements dans le domaine des véhicules.

Avec son regard ouvert sur toute nouvelle opportunité d'affaires, tant dans le domaine de l'accessibilité que des véhicules, la société entend conserver sa position de chef de file du marché nord-américain.

7. Faits saillants du troisième trimestre de l'exercice 2014

Acquisition de Silver Cross

Le 11 septembre 2014, Savaria a acquis la majeure partie des actifs de Silver Cross pour un montant total de 4,7 M \$ dont 2,5 M \$ a été payé comptant et la balance de 2,2 M \$ est payable sur quatre ans. Silver Cross opère un programme d'identification de prospects et distribue les noms de ces clients potentiels à des affiliés en Amérique du Nord. De plus, elle est un franchiseur de magasins de produits d'accessibilité neufs et recyclés localisés principalement au Canada mais aussi aux États-Unis.

Ventes en hausse de 8,6 %

Les ventes du 3^e trimestre de 2014 sont en hausse de 1,7 M \$ pour un montant total de 21,7 M \$ comparativement à des ventes de 20 M \$ pour le 3^e trimestre de 2013.

Résultat net en hausse de 27 %

Le résultat net du 3^e trimestre de 2014 est en hausse de 409 000 \$ avec un montant de 1,9 M \$ comparativement à 1,5 M \$ au trimestre correspondant de 2013.

BAIIA en hausse de 19,5 %

La société a généré un BAIIA de 3,2 M \$ au 3^e trimestre de 2014 comparativement à 2,7 M \$ au 3^e trimestre de 2013, soit une hausse de 524 000 \$. Un rapprochement entre le résultat net et le BAIIA est montré à la section 8, *Résumé des résultats trimestriels*.

Dividende

Au troisième trimestre de 2014, le Conseil d'administration a déclaré un dividende de 3,5 cents par action (0,035 \$), conformément à sa politique de versement de dividende en vigueur à cette date.

8. Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant présente de l'information financière choisie pour les huit derniers trimestres.

(en milliers, sauf les montants par action et les pourcentages – non audité)	2014			2013				2012
	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1	Trimestre 4	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1	Trimestre 4
Ventes	21 747 \$	21 977 \$	17 688 \$	19 120 \$	20 019 \$	19 397 \$	17 203 \$	17 865 \$
<i>Marge brute en % des ventes</i>	31,2 %	30,6 %	29,2 %	28,7 %	29,6 %	30,5 %	28,7 %	26,5 %
Charges opérationnelles ⁽¹⁾	4 384 \$	4 135 \$	3 689 \$	4 110 \$	3 506 \$	3 963 \$	3 506 \$	3 457 \$
<i>% des ventes</i>	20,2 %	18,8 %	20,9 %	21,5 %	17,5 %	20,4 %	20,4 %	19,4 %
Résultat opérationnel	2 408 \$	2 579 \$	1 474 \$	1 375 \$	2 420 \$	1 936 \$	1 778 \$	1 269 \$
<i>% des ventes</i>	11,1 %	11,7 %	8,3 %	7,2 %	12,1 %	10 %	10,3 %	7,1 %
Gain (perte) sur change	372 \$	(315) \$	309 \$	236 \$	(128) \$	126 \$	96 \$	48 \$
Résultat net	1 926 \$	1 546 \$	1 205 \$	1 125 \$	1 517 \$	1 425 \$	1 232 \$	952 \$
Résultat net par action – dilué	0,06 \$	0,05 \$	0,05 \$	0,05 \$	0,07 \$	0,06 \$	0,05 \$	0,04 \$
BAIIA ⁽²⁾	3 214 \$	2 698 \$	2 220 \$	2 045 \$	2 690 \$	2 525 \$	2 278 \$	1 806 \$
BAIIA par action – dilué	0,11 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,09 \$	0,11 \$	0,11 \$	0,10 \$	0,08 \$
Dividendes déclarés par action	0,035 \$	0,035 \$	0,13 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,08 \$	-
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation – dilué	29 807	28 871	23 748	23 855	23 524	23 302	23 109	23 132

⁽¹⁾ Les « charges opérationnelles » incluent : les frais d'administration, les frais de vente, les frais d'ingénierie et les frais de recherche et développement

⁽²⁾ Rapprochement du BAIIA avec le résultat net au tableau suivant

En 2013, la société a battu des records de ventes tous les trimestres et ceci se poursuit en 2014. Cette augmentation des ventes est principalement due à l'arrêt des opérations du principal concurrent de Savaria en territoire américain en novembre 2012 ainsi qu'à la mise en marché de nouveaux produits.

Alors que la marge brute atteignait une moyenne de 29,4 % en 2013 et de 27,1 % en 2012, elle est légèrement en hausse aux trois premiers trimestres de 2014 se situant à 30,4 %. Le niveau élevé des ventes ainsi que la réduction de coûts suite au transfert des opérations de Brampton dans un nouvel immeuble au 3^e trimestre de 2012 expliquent l'augmentation de la marge brute depuis 2013.

Les charges opérationnelles trimestrielles, qui étaient en moyenne de 3,8 M \$ ou 19,9 % des ventes en 2013, sont légèrement en hausse, en termes de dollars, aux trois premiers trimestres de 2014, avec une moyenne de 4,1 M \$ tandis qu'elles sont stables en termes de pourcentage des ventes. Les charges opérationnelles des 2^e et 3^e trimestres de 2014 sont plus élevées en raison d'une augmentation de la force de vente et des frais de déplacement et de l'enregistrement d'une provision pour bonis au 3^e trimestre. Elles étaient plus élevées au

4^e trimestre de 2013 en raison de bonis et d'une indemnité de départ, et aussi de l'augmentation des frais de marketing.

Le BAIIA trimestriel moyen de 2,7 M \$ des trois premiers trimestres de 2014 est en hausse comparativement au BAIIA trimestriel moyen de l'exercice 2013 de 2,4 M \$ en dépit de l'enregistrement d'un produit de 350 000 \$ en 2013 provenant d'un gain de cause lié à la taxe de vente. À noter que le BAIIA du 4^e trimestre de 2013 était inférieur à ceux des trimestres précédents de la même année principalement en raison de l'augmentation des charges opérationnelles.

Rapprochement du BAIIA avec le résultat net

Tel que mentionné à la section 3, même si le BAIIA n'est pas reconnu selon les IFRS, la direction, les investisseurs et les analystes l'utilisent afin d'évaluer la performance de la société en matière de finances et d'exploitation.

Vous trouverez, au tableau ci-dessous, le rapprochement entre le résultat net et le BAIIA.

(en milliers de dollars – non audité)	2014			2013				2012
	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1	Trimestre 4	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1	Trimestre 4
Résultat net	1 926 \$	1 546 \$	1 205 \$	1 125 \$	1 517 \$	1 425 \$	1 232 \$	952 \$
Plus:								
Intérêts sur la dette à long terme	134	144	136	135	147	156	174	210
Dépense d'intérêts et frais bancaires	69	29	22	36	45	24	22	28
Charge d'impôt sur le résultat	703	591	422	319	591	532	478	222
Amortissement des immobilisations corporelles	257	244	240	230	220	208	173	201
Amortissement des immobilisations incorporelles	177	190	197	204	178	182	201	196
Moins:								
Revenus d'intérêts	52	46	2	4	8	2	2	3
BAIIA	3 214 \$	2 698 \$	2 220 \$	2 045 \$	2 690 \$	2 525 \$	2 278 \$	1 806 \$

La rubrique qui suit fournit une analyse détaillée des résultats d'exploitation du troisième trimestre de 2014 par rapport au même trimestre de 2013, et des résultats cumulatifs des neuf premiers mois de l'exercice 2014. L'analyse détaillée des trimestres précédents est fournie dans les rapports de gestion intermédiaires des exercices 2014, 2013 et 2012, disponibles sur SEDAR (www.sedar.com).

9. Résultats d'exploitation

Les tableaux suivants présentent certaines données sur les résultats du troisième trimestre (3 mois) ainsi que sur les trois premiers trimestres (9 mois) de 2014 et 2013.

Marge brute

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages – non audité)	3 mois			9 mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Ventes	21 747 \$	20 019 \$	8,6 %	61 412 \$	56 619 \$	8,5 %
Coût des ventes	14 955 \$	14 095 \$	6,1 %	42 743 \$	39 848 \$	7,3 %
Marge brute	6 792 \$	5 924 \$	14,7 %	18 669 \$	16 771 \$	11,3 %
% des ventes	31,2 %	29,6 %	s.o.	30,4 %	29,6 %	s.o.

Au 3^e trimestre de 2014, les ventes sont en hausse de 1,7 M \$ ou 8,6 % par rapport aux ventes enregistrées au trimestre correspondant de 2013. Cette hausse inclut une variation favorable de change de 469 000\$. Outre l'effet de change, le secteur *Accessibilité* a enregistré une hausse de ses ventes de l'ordre de 6,7 % passant de 17,1 M \$ au 3^e trimestre de 2013 à 18,2 M \$ au 3^e trimestre de 2014, tandis que les ventes du secteur *Véhicules adaptés* ont augmenté de 19,8 % passant de 2,9 M \$ au 3^e trimestre de 2013 à 3,5 M \$ au 3^e trimestre de 2014, en raison de la hausse des revenus de conversion de fourgonnettes. Pour la période de neuf mois, les ventes sont en hausse de 4,8 M \$ ou 8,5 % par rapport à la période correspondante de 2013. Cette hausse inclut une variation favorable de change de 1,3 M \$. Le secteur *Accessibilité* a enregistré une hausse de ses ventes de 10,9 % ou 5,1 M \$ tandis que les ventes du secteur *Véhicules adaptés* ont diminué de 2,8 % ou 284 000 \$.

La proportion des ventes provenant des États-Unis sur les ventes totales est stable au 3^e trimestre à 54 % et est légèrement en hausse pour la période de neuf mois de 2014 par rapport à la période équivalente de 2013, passant de 51 % en 2013 à 52 % en 2014. La proportion des ventes canadiennes a augmenté au 3^e trimestre de 2014 tandis qu'elle est en légère diminution pour la période de neuf mois de 2014, passant de 36 % et 39 % respectivement en 2013 à 38 % en 2014. La proportion des ventes provenant de l'extérieur de l'Amérique du Nord est en baisse pour le troisième trimestre de 2014, passant de 10 % en 2013 à 8 % en 2014 tandis qu'elle est plutôt stable à environ 10 % pour la période de neuf mois.

La marge brute est en hausse de 868 000 \$ pour le 3^e trimestre de 2014 et de 1,9 M \$ pour la période de neuf mois, par rapport aux périodes correspondantes de 2013. En pourcentage des ventes, la marge brute a légèrement augmenté tant pour le trimestre que pour la période de neuf mois.

La proportion des achats en provenance de la filiale Savaria Huizhou et des autres fournisseurs situés en Asie a augmenté à 48 % des achats de matières premières de la filiale Savaria Concord pour les premiers neuf mois de 2014 comparativement à 41 % pour l'année 2013 entière. À noter que 86 % des achats en Asie proviennent de la filiale Savaria Huizhou.

Résultat opérationnel

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages - non audité)	3 mois			9 mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Charges opérationnelles	4 384 \$	3 506 \$	25 %	12 208 \$	10 975 \$	11,2 %
<i>% des ventes</i>	20,2 %	17,5 %	s.o.	19,9 %	19,4 %	s.o.
Autres produits	- \$	2 \$	(100) %	- \$	338 \$	(100) %
Résultat opérationnel	2 408 \$	2 420 \$	(0,5) %	6 461 \$	6 134 \$	5,3 %
<i>% des ventes</i>	11,1 %	12,1 %	s.o.	10,5 %	10,8 %	s.o.

La proportion des charges opérationnelles par rapport aux ventes a augmenté au 3^e trimestre et pour la période de neuf mois de 2014 par rapport aux mêmes périodes de 2013, passant de 17,5 % et 19,4 % respectivement en 2013 à 20,2 % et 19,9 % respectivement en 2014. En termes de dollars, les charges opérationnelles ont augmenté de 878 000 \$ au 3^e trimestre et 1,2 M \$ pour la période de neuf mois de 2014 par rapport aux périodes correspondantes de 2013 principalement en raison d'une augmentation de la force et des frais de vente, de la provision pour bonis et des frais d'acquisition des actifs de Silver Cross.

Les autres produits de 2013 incluaient un produit de 350 000 \$ enregistré au 1^{er} trimestre de 2013, réalisé suite à un gain de cause en relation à une contestation d'un avis de cotisation lié à la taxe de vente.

La combinaison de l'augmentation de la marge brute et de la variation défavorable des charges opérationnelles et des autres produits ont eu un effet net défavorable mineur sur le résultat opérationnel du 3^e trimestre (-12 K \$) et nettement favorable sur le résultat opérationnel de la période de neuf mois de 2014 (+327 K \$) comparativement aux périodes équivalentes de 2013. N'eût été le produit de 350 000 \$ enregistré en 2013, le résultat opérationnel de la période de neuf mois serait en hausse de 677 000 \$ ou 11,7 %.

Résultat net

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages - non audité)	3 mois			9 mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Produits financiers nets (charges financières nettes)	221 \$	(312) \$	171 %	(68) \$	(359) \$	81,1 %
Résultat avant impôt	2 629 \$	2 108 \$	24,7 %	6 393 \$	5 775 \$	10,7 %
Charge d'impôt sur le résultat	703 \$	591 \$	19 %	1 716 \$	1 601 \$	7,2 %
Résultat net	1 926 \$	1 517 \$	27 %	4 677 \$	4 174 \$	12,1 %
<i>% des ventes</i>	8,9 %	7,6 %	s.o.	7,6 %	7,4 %	s.o.
BAIIA	3 214 \$	2 690 \$	19,5 %	8 132 \$	7 493 \$	8,5 %
<i>% des ventes</i>	14,8 %	13,4 %	s.o.	13,2 %	13,2 %	s.o.

La variation favorable de 533 000 \$ des produits financiers nets du 3^e trimestre de 2014 par rapport à 2013, est principalement due à une variation favorable des gains et pertes de change de 500 000 \$. Pour la période de neuf mois, la variation favorable de 291 000 \$ s'explique par une variation favorable des gains et pertes de change de 272 000 \$ et des revenus d'intérêt de 88 000 \$ partiellement compensée par une variation défavorable de la juste valeur des billets restructurés et de l'option de règlement de 103 000 \$. Les gains et pertes de change proviennent majoritairement de la conversion, au taux de fin de période, des éléments monétaires libellés en dollars US.

Le taux d'impôt effectif se maintient aux alentours de 27 % comparativement au taux statutaire corporatif combiné de 25,2 % principalement en raison d'éléments non déductibles.

Le résultat net et le BAIIA sont en hausse au 3^e trimestre et pour la période de neuf mois de 2014 comparativement aux périodes correspondantes de 2013, avec des augmentations du résultat net respectives de 409 000 \$ et de 503 000 \$ et du BAIIA de 524 000 \$ et de 639 000 \$ respectivement. N'eût été le gain de cause lié à la taxe de vente de 350 000 \$ en 2013, le BAIIA de la période de neuf mois aurait augmenté de 989 000 \$.

Couverture de change

En harmonie avec la politique sur la couverture de change adoptée par le conseil d'administration, la société utilise des contrats de change afin de réduire les risques liés aux fluctuations des taux de change. Elle applique la comptabilité de couverture qui permet de comptabiliser les gains, pertes, produits et charges rattachés à l'instrument financier dérivé dans le même exercice que ceux rattachés à l'élément couvert. Les contrats de change sont présentés à leur juste valeur à l'état de la situation financière en fonction de leur date de maturité.

La plus ou moins-value non reconnue au résultat net est enregistrée au *Cumul des autres éléments du résultat global*.

Au 30 septembre 2014, la société détenait des contrats de change au montant total de 53 M \$ US pour une période de couverture allant jusqu'au 31 août 2017, à un taux moyen de 1,0582. À cette date, la moins-value nette sur les contrats de change s'élève à 3,7 M \$. Ce montant apparaît à l'état de la situation financière sous la rubrique *Instruments financiers dérivés* des passifs courants et non courants et est inclus dans le solde du *Cumul des autres éléments du résultat global* (se référer à la rubrique *Sources de financement disponibles* de la section 10). De plus, un gain avant impôts de 52 000 \$ provenant de la vente de contrats de change avant échéance est enregistré au *Cumul des autres éléments du résultat global* et sera renversé au résultat net d'ici mai 2015, selon la période de couverture de chaque contrat.

Couverture de taux d'intérêt

La société a signé une offre de financement en avril 2012 comprenant deux emprunts totalisant 16,6 M \$. Puisque ces dettes portent intérêt à taux variable, la société a décidé de conclure des opérations d'échange de taux d'intérêt (« contrats de swap ») afin de minimiser son risque lié aux variations des taux d'intérêt. Elle a donc signé un premier contrat d'échange relatif à un montant de capital initial de 7 M \$ avec un taux d'intérêt fixé à 3,48 %, et un deuxième relatif à un capital initial de 9,6 M \$ avec un taux fixé à 3,58 %, tous deux pour une période de 5 ans. Ces taux incluent un frais d'estampillage de 1,5 %.

Tout comme pour les couvertures de change, la société applique la comptabilité de couverture, ce qui permet de comptabiliser les plus ou moins-values non réalisées rattachées à l'instrument financier dérivé au *Cumul des autres éléments du résultat global*, alors que la juste valeur est comptabilisée à l'état de la situation financière. Au 30 septembre 2014, la moins-value totale sur les contrats de swap s'élève à 150 000 \$. Ce montant apparaît à l'état de la situation financière sous la rubrique *Instruments financiers dérivés* des passifs courants et non courants et est inclus dans le solde du *Cumul des autres éléments du résultat global*.

10. Situation financière

Variations entre les états de la situation financière

Le tableau suivant illustre les variations importantes entre les états de la situation financière du 30 septembre 2014 et du 31 décembre 2013, ainsi que les principales explications sur ces variations :

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	30 septembre 2014 (non audité)	31 décembre 2013	Variation	Principales causes des variations
Actifs courants				
Trésorerie	14 705 \$	1 968 \$	12 737 \$	Encaissement d'un produit net de 17,5 M \$ suite à la conclusion d'un placement privé et décaissement suite à l'acquisition d'une entreprise (-2,5 M \$).
Créances et autres débiteurs	13 371 \$	11 711 \$	1 660 \$	Augmentation du taux de change utilisé pour la conversion des débiteurs libellés en dollars US (+403 K \$), augmentation des créances clients (+805 K \$), des taxes de vente à recevoir (+380 K \$) et des autres montants à recevoir (+72 K \$).
Nb. de jours nécessaires au recouvrement des créances clients ⁽¹⁾	55	59	(6,8) %	À noter que le nombre de jours de recouvrement du 3 ^e trimestre de 2014 était de 55 jours par rapport à 61 jours pour le même trimestre de 2013.
Stocks	16 687 \$	14 179 \$	2 508 \$	Augmentation des inventaires à l'usine de Brampton (+2,2 M \$) en raison de l'augmentation des ventes et de l'augmentation des seuils minimums d'inventaire puisque les achats en provenance d'une région éloignée, soit l'Asie, sont à la hausse.
Taux de rotation de stocks ⁽¹⁾	3,73	3,94	(5,3) %	Voir ci-haut.

⁽¹⁾ Basé sur la moyenne des quatre derniers trimestres

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	30 septembre 2014 (non audité)	31 décembre 2013	Variation	Principales causes des variations
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles	11 968 \$	12 302 \$	(334) \$	Amortissement (-741 K \$) et acquisitions (+392 K \$).
Immobilisations incorporelles	1 408 \$	1 679 \$	(271) \$	Amortissement (-564 K \$) et augmentation (+293 K \$).
Goodwill et immobilisations incorporelles acquises	4 490 \$	- \$	4 490 \$	Acquisition de Silver Cross. Le montant sera réalloué en partie aux autres actifs non courants lorsque la société aura complété son allocation du prix d'achat.
Actifs d'impôt différé	2 828 \$	1 960 \$	868 \$	Impôt différé sur les frais de transaction liés à un placement privé (+307 K \$), sur l'intérêt calculé sur la valeur actuelle du billet à payer lié à l'acquisition de Silver Cross (+74 K \$) et sur la variation du cumul des autres éléments du résultat global (+441 K \$).
Passifs courants				
Fournisseurs et autres créditeurs	9 815 \$	7 413 \$	2 402 \$	Augmentation du taux de change utilisé pour la conversion des créditeurs libellés en dollars US (+222 K \$), augmentation des comptes fournisseurs (+1,3 M \$) et des salaires et avantages sociaux à payer (+370 K \$).
Passifs d'impôts exigibles	1 054 \$	775 \$	279 \$	Augmentation due à la charge d'impôt courante (+1,9 M \$), application des crédits d'impôt à recevoir (-449 K \$) et paiements d'impôt (-1,1 M \$).

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	30 septembre 2014 (non audité)	31 décembre 2013	Variation	Principales causes des variations
Instruments financiers dérivés	1 745 \$	1 113 \$	632 \$	Variation favorable de la moins-value non réalisée sur les contrats de swap de taux d'intérêt liée à la partie courante de la dette à long terme (-18 K \$) et variation défavorable de la moins-value sur les contrats de change venant à échéance dans les douze prochains mois (+650 K \$).
Partie courante de la dette à long terme	2 810 \$	2 864 \$	(54) \$	Voir explications de la rubrique <i>Dette à long terme</i> .
Passifs non courants				
Dette à long terme	12 855 \$	12 731 \$	124 \$	Remboursement normal de la dette (-1,4 M \$), versement final d'un billet à payer lié à une acquisition en 2010 (-600 K \$), nouveau billet à payer lié à l'acquisition de Silver Cross (+1,9 M \$), nouvelle dette (+139 K \$) et autres variations mineures (inclut la variation de la partie courante de la dette à long terme).
Instruments financiers dérivés	2 080 \$	1 146 \$	934 \$	Variation défavorable de la moins-value non réalisée sur les contrats de swap de taux d'intérêt liés à la partie non courante de la dette à long terme (+9 K \$) et de la moins-value sur les contrats de change venant à échéance après les douze prochains mois (+925 K \$).

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	30 septembre 2014 (non audité)	31 décembre 2013	Variation	Principales causes des variations
Capitaux propres	36 913 \$	20 233 \$	16 680 \$	Résultat net (+4,7 M \$), émission d'actions dans le cadre d'un placement privé, net des frais de transaction et des impôts y afférents (se référer à la rubrique <i>Sources de financement disponibles</i> de la section 10) (+17,9 M \$), exercice d'options d'achat d'actions (+481 K \$), déclaration de dividendes (-5,2 M \$) et variation du cumul des autres éléments du résultat global (-1,2 M \$).
Fonds de roulement	27 895 \$	14 749 \$	13 146 \$	Augmentation principalement due à la conclusion du placement privé au 2 ^e trimestre (+17,9 M \$) net du décaissement lié à l'acquisition de Silver Cross au 3 ^e trimestre (-2,5 M \$).
Ratio de fonds de roulement	2,58	2,04	26,5 %	Voir ci-haut.

Au 30 septembre 2014, Savaria bénéficiait d'une bonne situation financière avec un actif total de 70,4 M \$ contre 49 M \$ au 31 décembre 2013, et des passifs totaux de 33,5 M \$ contre 28,8 M \$ au 31 décembre 2013.

Sources de financement disponibles

(en milliers de dollars – non audité)	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Facilités de crédit :		
Autorisées	7 500 \$	5 000 \$
Emprunts bancaires	(3 825)	-
Crédit non utilisé	3 675	5 000
Trésorerie	18 530	1 968
Total	22 205 \$	6 968 \$

Tel que démontré ci-dessus, la société possède des fonds disponibles totalisant 22,2 M \$ au 30 septembre 2014. Ceci lui procure la marge de manœuvre nécessaire afin de faire face à ses obligations potentielles à court terme et de bénéficier d'opportunités d'investissement intéressantes.

Le 15 avril 2014, la société a achevé un placement privé par prise ferme de 5 750 000 unités au prix de 3,25 \$ par unité, pour un produit brut revenant à Savaria de 18,7 M \$ et un produit net des frais financiers de 17,5 M \$. Chaque unité se compose d'une action ordinaire et d'un demi-bon de souscription d'action ordinaire. Chaque bon de souscription entier donne le droit à son porteur de souscrire une action ordinaire supplémentaire de Savaria au prix d'exercice de 4,25 \$ jusqu'au 15 avril 2017.

La société minimise son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt en conservant la majorité de ses emprunts à taux fixe par le biais de contrats de swap (se référer à la rubrique *Couverture de taux d'intérêt* de la section 9).

Par ailleurs, la société peut s'exposer à des risques de pertes potentielles sur les contrats de change jusqu'à une valeur maximale de 6,4 M \$ sur une période de couverture maximale de 36 mois. Ce montant représente la moins-value maximale, telle que définie par la banque, que peuvent valoir les contrats de change détenus par la société; par contre, au-delà d'un montant de 4,8 M \$, la banque pourra réaliser les sûretés données en garantie pour couvrir ce risque.

Au 30 septembre 2014, le coefficient d'endettement total net de la société sur le capital investi était de 2,5 % (40,2 % au 31 décembre 2013).

Autres données et ratios

(en milliers de dollars, sauf les montants par action - non audité)	30 septembre 2014	31 décembre 2013	Variation
Valeur comptable par action	1,25 \$	0,86 \$	45,3 %
Trésorerie par action	0,50 \$	0,08 \$	525 %
Capitalisation boursière	107 874 \$	68 360 \$	57,8 %

La valeur comptable et la trésorerie par action sont en hausse au 30 septembre 2014 comparativement au 31 décembre 2013 en raison de l'impact du placement privé sur les capitaux propres et sur la trésorerie, partiellement compensé par les déclarations de dividendes aux trois premiers trimestres de 2014. La capitalisation boursière est aussi en hausse en raison de l'émission d'actions dans le cadre du placement privé et de l'augmentation de la valeur de l'action de la société, qui est passée de 2,92 \$ au 31 décembre 2013 à 3,65 \$ au 30 septembre 2014.

11. Situation de trésorerie

Le tableau suivant présente certaines données sur les flux de trésorerie du troisième trimestre et des trois premiers trimestres de l'exercice 2014.

(en milliers de dollars – non audité)	3 mois			9 mois		
	2014	2013	Variation	2014	2013	Variation
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	2 120 \$	2 066 \$	2,6 %	5 408 \$	5 451 \$	(0,8) %
Trésorerie nette liée aux activités d'investissement	(2 732) \$	(285) \$	(859) %	(3 156) \$	(1 122) \$	(181) %
Trésorerie nette liée aux activités de financement	(1 704) \$	(375) \$	354 %	10 485 \$	(4 441) \$	336 %

La société a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles supérieurs de 54 000 \$ au 3^e trimestre et inférieurs de 43 000 \$ aux trois premiers trimestres de 2014 par rapport aux périodes correspondantes de 2013. Ces écarts sont principalement dus à une variation favorable provenant des opérations (+765 K \$ pour le trimestre, +955 K \$ pour les trois trimestres), atténué par des paiements d'impôts supérieurs (-326 K \$ pour le trimestre, -883 K \$ pour les trois trimestres) et par des encaissements inférieurs sur les prêts à long terme (-105 K \$ pour le trimestre, -231 K \$ pour les trois trimestres). S'ajoute à cela, un écart défavorable de la variation nette des éléments hors caisse pour le 3^e trimestre (-247 K \$).

La société a engagé des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement supérieurs de 2,4 M \$ au 3^e trimestre et de 2 M \$ aux trois premiers trimestres de 2014 par rapport aux périodes équivalentes de 2013 principalement en raison du versement initial de 2,5 M \$ lié à l'acquisition de Silver Cross quelque peu atténué par des acquisitions moindres d'immobilisations corporelles et incorporelles (+53 K \$ pour le trimestre, +505 K \$ pour les trois trimestres).

Au chapitre des activités de financement, la société a engagé des flux supérieurs de 1,3 M \$ au 3^e trimestre. Cet écart est principalement dû à une variation défavorable dans le montant des dividendes versés de 566 000 \$, dans les produits issus de l'exercice d'options de 440 000 \$ et dans l'encaissement de dette à long terme de 557 000 \$ partiellement compensé par un écart favorable dans la variation des emprunts bancaires de 259 000 \$. Pour la période de neuf mois, la société a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités de financement supérieurs de 14,9 M \$ par rapport à la période correspondante de 2013. Cet écart est principalement dû à l'encaissement d'un produit net de 17,5 M \$ suite à un placement privé partiellement atténué par une augmentation des dividendes versés (-2,4 M \$).

12. Principales conventions et estimations comptables

A) Estimations comptables

L'établissement d'états financiers consolidés conformes aux IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des ventes et des charges. Les hypothèses et les incertitudes relatives aux estimations qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif comprennent l'évaluation des instruments financiers dérivés, le goodwill et l'impôt différé.

Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que la société pourrait prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

B) Modifications comptables adoptées durant les neuf premiers mois

Les nouvelles normes et amendements aux normes et interprétations suivantes ont été appliqués lors de la préparation des états financiers consolidés résumés intermédiaires au 30 septembre 2014 :

- IFRS 9 (2013) - *Instruments financiers*
- Modifications de l'IAS 32 - *Compensation des actifs financiers et des passifs financiers*
- Modifications de l'IAS 39 - *Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture*
- IFRIC 21 - *Droits ou taxes*

Aucune de ces modifications n'a eu une incidence significative sur les états financiers.

C) Modifications comptables futures

Les nouvelles normes et amendements aux normes et interprétations suivantes, non encore adoptés, n'ont pas été appliqués lors de la préparation des états financiers consolidés résumés intermédiaires au 30 septembre 2014 :

- *Améliorations annuelles des IFRS – Cycles 2010-2012 et 2011-2013*
- IFRS 15 - *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*

De plus amples informations sur les modifications comptables adoptées et futures sont disponibles aux notes 3 des états financiers consolidés au 31 décembre 2013 et des états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 septembre 2014.

13. Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information, tel que défini par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Tel que mentionné au rapport de gestion annuel de 2013, une évaluation a été réalisée en date du 31 décembre 2013 pour mesurer l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la société sont responsables de l'établissement et du maintien d'un système de contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière.

Tel que mentionné au rapport de gestion annuel de 2013, la direction a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière en date du 31 décembre 2013.

Changements aux contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il n'y a eu aucun changement de contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société durant les trois premiers trimestres de 2014 qui aurait eu une incidence importante ou dont on aurait pu raisonnablement croire qui aurait eu une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

14. Arrangements hors bilan

Savaria n'a conclu aucun arrangement hors bilan au cours des trois premiers trimestres de 2014.

15. Opérations entre parties liées

La société a comptabilisé un montant de 45 000 \$ (29 000 \$ en 2013) au cours des trois premiers trimestres de 2014 pour des services comptables et fiscaux rendus par une entité dont un associé est un administrateur et le chef de la direction financière de la société.

En 2013, la société a signé un bail avec une entité appartenant à un administrateur et le président et chef de la direction de la société. Selon les termes de ce bail, un montant de 19 000 \$ a été versé à cette compagnie au cours des trois premiers trimestres de 2014 (néant en 2013). Le bail vient à échéance en octobre 2016 et le total de l'engagement restant est de 53 000 \$.

Les termes et conditions rattachés aux transactions ci-dessus reflètent les conditions du marché.

16. Risques et incertitudes

Savaria est engagée dans une industrie comportant divers risques et incertitudes. Les résultats d'exploitation et la situation financière de la société pourraient être affectés par chacun des risques et des incertitudes décrits dans son rapport de gestion annuel de l'exercice 2013, lesquels font référence aux éléments suivants :

- Taux de change
- Taux d'intérêt
- Prix
- Crédit
- Liquidité
- Conditions économiques
- Garanties
- Crédits d'impôt
- Actifs d'impôt différé
- Concurrence
- Dépendance à l'égard du marché américain
- Environnement
- Poursuites

Pour plus de détails concernant les facteurs de risques, veuillez consulter également la notice annuelle d'information disponible sur le site internet de SEDAR à www.sedar.com.

17. Perspectives

Les premiers neuf mois de 2014 reflètent la poursuite de la croissance entreprise en 2013 et les répercussions positives de la mise en marché au troisième trimestre 2013 de notre nouveau siège pour escaliers courbes *Stairfriend*.

Par l'exploitation de sa nouvelle division Silver Cross, Savaria compte augmenter le nombre de ses franchisés et tirer profit du programme d'identification de prospects en le faisant croître davantage, et ainsi, augmenter son BAIIA dès l'année 2015.

Nous envisageons donc l'avenir avec enthousiasme, puisque la demande de la part des personnes à mobilité restreinte pour les produits d'accessibilité devrait continuer à croître. Finalement, notre excellente santé financière et l'encaissement d'une somme de 17,5 M \$, suite à la conclusion du placement privé en avril 2014, nous permettront de poursuivre notre développement de produits, la recherche de nouveaux marchés et d'entreprendre des projets d'expansion.

Le 13 novembre 2014