



SAVARIA CORPORATION

Rapport de gestion

pour les périodes de trois et de douze mois closes le 31 décembre 2011

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 quatrième trimestre et de l'exercice 2011**
- 8. Sommaire des trois derniers exercices**
- 9. Résumé des résultats trimestriels**
- 10. Résultats d'exploitation**
- 11. Situation financière**
- 12. Situation de trésorerie**
- 13. Principales estimations comptables**
- 14. Nouvelles conventions comptables**
- 15. Contrôles internes à l'égard de l'information financière**
- 16. Obligations contractuelles**
- 17. Arrangements hors bilan**
- 18. Opérations entre parties liées**
- 19. Instruments financiers**
- 20. Risques et incertitudes**
- 21. Perspectives**

1. Portée du rapport de gestion

Ce rapport de gestion vise à aider le lecteur à mieux comprendre les activités de Savaria Corporation 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 douze mois closes le 31 décembre 2011 en les comparant aux résultats des périodes correspondantes de l'exercice 2010. Il présente également une comparaison de ses états de la situation financière au 31 décembre 2011 et 2010. À moins d'indication contraire, les termes « société » et « Savaria » 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 audités et les notes afférentes pour la période close le 31 décembre 2011. Le Manuel de l'ICCA a été remanié pour y inclure les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et il exige que les entreprises ayant une obligation d'information du public appliquent ces normes pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, et fournissent les chiffres correspondants pour 2010. Les états financiers consolidés de Savaria ont donc été préparés conformément aux IFRS. Pour plus de renseignements, veuillez vous référer à la rubrique 14, Nouvelles conventions comptables, de ce rapport de gestion. Sauf indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

Les états financiers préparés conformément aux IFRS et le rapport de gestion ont été revus par le comité de vérification de Savaria et approuvés par son conseil d'administration.

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 29 mars 2012. 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 9, 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 : le secteur *Accessibilité* et le secteur *Véhicules adaptés*. Le premier est assuré par les activités de quatre filiales. La filiale Ascenseurs Savaria Concord Inc. (« Savaria Concord ») qui conçoit, fabrique et distribue des produits répondant aux besoins des personnes à mobilité réduite, principalement des sièges d'escalier, des plates-formes verticales et obliques, ainsi que des ascenseurs résidentiels et commerciaux et les filiales Concord Elevator (London) Ltd (« Concord London ») et Savaria Lifts Ltd (« Savaria Lifts ») qui distribuent et installent des produits fabriqués par Savaria Concord en plus d'assembler certaines composantes. La filiale chinoise, Savaria (Huizhou) Mechanical Equipment Manufacturing co., Ltd (« Savaria Huizhou »), effectue également des sous-assemblages de composantes de produits d'accessibilité ainsi que des produits finis pour le compte des filiales de la société et pour la vente de produits sur les marchés asiatique et européen. La société se situe au premier rang au Canada et en deuxième place aux États-Unis au sein 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 deuxième secteur est assuré par le biais des filiales Van-Action (2005) Inc. (« Van-Action ») et Freedom Motors Inc. (« Freedom »), qui effectuent la conversion et l'adaptation de mini-fourgonnettes, aussi pour les personnes à mobilité réduite. Les revenus annuels pour le secteur *Accessibilité* sont de l'ordre de 50 millions (« M ») \$ alors que ceux du secteur *Véhicules adaptés* sont de 15 M \$ pour un revenu total de 65 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 220 000 pieds carrés à Brampton (Ontario) et une autre de 70 000 pieds carrés à Montréal (Québec), ainsi qu'une usine à Huizhou (Chine) de 35 000 pieds carrés.

Pour l'exercice 2011, les revenus de Savaria émanent des États-Unis (41 %), du Canada (48 %) et, dans une moindre mesure, de l'extérieur de l'Amérique du Nord (11 %). La société emploie près de 400 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.

Le vieillissement de la population s'accélère, comme le démontre une étude, intitulée « An Aging World: 2008 », publiée, en juillet 2009, par le U.S. Census Bureau.

En 2008, le nombre de personnes âgées de plus de 65 ans dans le monde était évalué à 506 millions, représentant 7 % de la population mondiale totale. 870 000 personnes de plus chaque mois atteignaient l'âge de 65 ans à l'échelle mondiale. Cette augmentation sera de l'ordre de 1,9 million de personnes par mois selon les projections sur dix ans.

Par conséquent, le nombre de personnes nécessitant des équipements d'accessibilité augmentera, et ce, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, les gens âgés sont plus nombreux et leur durée de vie s'allonge, alors que l'espérance de vie moyenne excède désormais 80 ans, dans 11 pays. De plus, les personnes âgées sont de plus en plus fortunées et plusieurs d'entre elles ont ainsi les moyens d'adapter leur résidence afin d'y demeurer. Finalement, la structure familiale et les soins aux personnes vieillissantes changent, ce qui oblige de plus en plus l'installation d'équipements d'accessibilité dans les résidences et les édifices publics où ces dernières vivent.

Par ailleurs, en ce qui a trait au nombre de personnes handicapées, le U.S. Census Bureau envisage qu'il augmentera deux fois plus rapidement que la population du pays. En fait, il prévoit que près de 500 000 Américains de plus par année souffriront d'un handicap, portant leur nombre à 35,4 millions en 2030.

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 appareils, 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, trois principales entreprises, toutes privées ou filiales de grandes entreprises, offrent une gamme de produits similaires à celle de Savaria. 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 compétitifs, 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 exceptionnel 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. Nous désirons offrir une culture d'entreprise et un environnement d'affaires dans lequel le client a toujours préséance ainsi que le travail d'équipe et le respect mutuel.

Notre stratégie

La stratégie de Savaria consiste à offrir à ses 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 sécuritaires qui soient.

L'acquisition des détaillants Concord London et Savaria Lifts, en 2010, a permis à Savaria d'accroître sa présence sur le marché des ventes directes du secteur *Accessibilité* au Canada. Savaria est maintenant directement présent sur les marchés de Montréal, Toronto, Calgary et Edmonton. La phase d'intégration de ces acquisitions étant pratiquement complétée, l'accent sera maintenant mis sur l'accroissement des ventes dans ces marchés. De plus, Savaria offre deux nouveaux produits d'accessibilité, soit les plates-formes élévatrices Delta, pour les escaliers droits, et Oméga, pour les escaliers courbes, ce qui contribuera à l'atteinte de cet objectif.

Du côté du secteur *Véhicules adaptés*, les acquisitions de Freedom et Liberty, complétées également en 2010, ont permis d'élargir notre gamme de modèles de conversions. Un modèle à entrée arrière est maintenant offert en plus des modèles à entrée latérale et à entrée double déjà offerts par le biais de Van-Action.

L'exécution de notre stratégie nous permettra d'accroître nos ventes sur le marché nord-américain.

7. Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice 2011

BAIIA en hausse de 3,4 % pour le 4^e trimestre, en baisse de 6,3 % pour l'exercice

La société a généré un BAIIA de l'ordre de 1,1 M \$ au 4^e trimestre de 2011 et 2010, et de 5,1 M \$ pour l'exercice 2011 comparativement à 5,4 M \$ pour l'exercice 2010.

Ventes en baisse de 5,8 % pour le 4^e trimestre, ventes de l'exercice identiques à 2010

Au 4^e trimestre de 2011, les ventes sont en baisse de 5,8 % pour un montant total de 16,4 M \$ comparativement à des ventes de 17,4 M \$ pour le 4^e trimestre de 2010 tandis qu'elles sont stables à 65 M \$ pour l'exercice 2011

par rapport à l'exercice 2010. L'impact défavorable de la variation du taux de change représente 1,2 M \$ ou 1,9 % pour l'exercice.

8. Sommaires des trois derniers exercices

Le tableau suivant présente de l'information financière choisie pour les trois derniers exercices.

(en milliers, sauf les montants par action, les pourcentages et les taux de change)	2011	2010	2009 ⁽³⁾
Taux de change de fin d'année du \$ U.S. vs \$ Can.	1,017	0,9946	1,0510
Taux de change moyen effectif ⁽¹⁾	1,0645	1,1018	1,0725
Ventes	65 274 \$	65 236 \$	55 172 \$
Marge brute en % des ventes	27,9 %	27,9 %	26,7 %
Charges opérationnelles	14 838 \$	14 252 \$	11 143 \$
Charges opérationnelles par rapport aux ventes	22,7 %	21,8 %	20,2 %
Résultat opérationnel	3 395 \$	4 394 \$	2 755 \$
% des ventes	5,2 %	6,7 %	5,0 %
BAIIA ⁽²⁾	5 076 \$	5 415 \$	4 121 \$
BAIIA par action – de base et dilué	0,22 \$	0,24 \$	0,16 \$
Gain (perte) sur change	137 \$	(256) \$	(393) \$
Résultat net	2 001 \$	2 568 \$	2 258 \$
Résultat par action – de base et dilué	0,09 \$	0,12 \$	0,09 \$
Dividendes déclarés par action	0,102 \$	0,084 \$	0,03 \$
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation – dilué	23 246	22 314	25 411
Actifs totaux	42 413 \$	47 350 \$	39 888 \$
Dette à long terme (y compris la partie non courante)	12 861 \$	13 392 \$	10 697 \$
Passifs totaux	22 268 \$	25 272 \$	19 099 \$
Capitaux propres	20 145 \$	22 078 \$	20 789 \$

⁽¹⁾ Calculé en tenant compte des contrats de change appliqués aux périodes concernées

⁽²⁾ Rapprochement du BAIIA avec le résultat net à la section 9

⁽³⁾ Présenté selon les PCGR

Les ventes de la société ont augmenté de 18,2 % en 2010. De cette augmentation, 15,1 % est lié aux acquisitions complétées en 2010. Les ventes de 2011 sont semblables avec celles de 2010.

La marge brute a augmenté de 1,2 point de pourcentage entre 2009 et 2010 grâce aux mesures prises pour contrer l'impact de la conjoncture économique ainsi qu'à l'augmentation des achats en provenance de la Chine; ces derniers ont augmenté de 31 % entre 2009 et 2010 et sont stables en 2011. La marge brute est demeurée stable à 27,9 % pour 2010 et 2011.

Quant au résultat opérationnel, il a aussi augmenté sensiblement entre 2009 et 2010, atteignant un ratio de 6,7 % par rapport aux ventes en 2010. L'augmentation des ventes et l'amélioration de la marge brute en sont principalement responsables. Le résultat opérationnel est en baisse pour 2011 dû à une augmentation des charges opérationnelles.

Outre les éléments mentionnés ci-dessus, la variation dans le gain (perte) de change ainsi que la variation dans l'évaluation des billets restructurés (anciennement, les placements en PCAA) ont eu un impact important sur le résultat net des trois derniers exercices. En effet, la société a subi des pertes de change de 393 000 \$ et de 256 000 \$ en 2009 et 2010 respectivement, tandis qu'elle a enregistré un gain de change de 137 000 \$ en 2011. En ce qui concerne la variation de l'évaluation des billets restructurés, la société a enregistré un gain de 565 000 \$ en 2009, de 90 000 \$ en 2010 et de 92 000 \$ en 2011. De plus, une fluctuation favorable de juste valeur de 348 000 \$ sur une option de règlement liée à un emprunt à taux de faveur a été constatée en 2009 tandis que des fluctuations défavorables de 139 000 \$ en 2010 et de 28 000 \$ en 2011 ont été reconnues. La charge d'impôt a aussi eu un impact important sur le résultat net surtout dû au fait qu'aucune charge d'impôts n'avait été enregistrée en 2009 sur la variation de l'évaluation des billets restructurés et de l'option de règlement étant donné qu'aucun avantage d'impôts différés n'avait été comptabilisé sur les pertes liées à l'évaluation initiale des billets restructurés en 2008. De plus, des changements suite à l'implantation des IFRS ont eu un impact favorable sur le taux effectif d'impôts de 2010 comparé à celui de 2011. Le taux effectif d'impôts est donc passé de 22,2 % en 2009, à 25,8 % en 2010 et à 30,5 % en 2011.

Une offre publique de rachat d'actions au comptant, qui a permis le rachat de 4,7 M d'actions en septembre 2009, a eu un impact considérable sur le nombre moyen d'actions en circulation en 2010 comparativement à 2009.

L'actif total a augmenté considérablement en 2010 suite aux acquisitions complétées durant l'année tandis qu'il a diminué en 2011 surtout en raison d'une baisse du niveau des créances et autres débiteurs et de la trésorerie. Le passif total a augmenté de 6,2 M \$ en 2010 principalement en raison d'une augmentation dans les produits reportés de 1,6 M \$ provenant des filiales acquises ainsi que de l'enregistrement de billets à payer liés à ces acquisitions, au montant de 2,8 M \$. Le passif total a diminué de 3 M \$ en 2011, surtout en raison du versement partiel des billets à payer liés aux acquisitions de 2010 et de la diminution des emprunts bancaires.

Quant aux capitaux propres, ils sont passés de 20,8 M \$ au 31 décembre 2009 à 22,1 M \$ au 31 décembre 2010 due principalement à l'enregistrement de capital-actions à émettre au montant de 567 000 \$ et au résultat net de l'exercice. La diminution de 1,9 M \$ en 2011 est due principalement à une diminution du cumul des autres éléments du résultat global.

9. Résumé des résultats trimestriels

Le tableau suivant présente de l'information financière choisie pour les huit derniers trimestres. Tel que mentionné précédemment, les informations financières trimestrielles de 2010 ont été converties pour refléter les IFRS.

(en milliers, sauf les montants par action, les pourcentages et les taux de change – non audité)	2011				2010			
	Trimestre 4	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1	Trimestre 4	Trimestre 3	Trimestre 2	Trimestre 1
Taux de change de fin de trimestre du \$ U.S. vs \$ Can.	1,017	1,0482	0,9645	0,9696	0,9946	1,0290	1,0646	1,0158
Taux de change moyen effectif ⁽¹⁾	1,0966	1,0392	1,0342	1,0879	1,1017	1,1270	1,0936	1,0849
Ventes	16 358 \$	17 394 \$	16 008 \$	15 514 \$	17 372 \$	17 681 \$	16 940 \$	13 243 \$
Marge brute en % des ventes	28 %	29,5 %	25 %	29,1 %	27,5 %	28,1 %	28,8 %	27,1 %
Charges opérationnelles ⁽²⁾	3 548 \$	3 825 \$	3 690 \$	3 775 \$	3 698 \$	3 982 \$	3 443 \$	3 129 \$
% des ventes	21,7 %	22 %	23,1 %	24,3 %	21,3 %	22,5 %	20,3 %	23,6 %
Résultat opérationnel	1 037 \$	1 307 \$	316 \$	735 \$	1 086 \$	1 389 \$	1 433 \$	486 \$
% des ventes	6,3 %	7,5 %	2 %	4,7 %	6,3 %	7,9 %	8,5 %	3,7 %
BAIIA ⁽³⁾	1 147 \$	2 332 \$	788 \$	809 \$	1 109 \$	1 629 \$	2 156 \$	521 \$
BAIIA par action – dilué	0,05 \$	0,10 \$	0,03 \$	0,03 \$	0,05 \$	0,07 \$	0,09 \$	0,02 \$
Gain (perte) sur change	(178) \$	513 \$	51 \$	(249) \$	(302) \$	(107) \$	339 \$	(186) \$
Résultat net	398 \$	1 286 \$	140 \$	177 \$	488 \$	767 \$	1 254 \$	59 \$
Résultat par action – dilué	0,017 \$	0,055 \$	0,006 \$	0,008 \$	0,02 \$	0,033 \$	0,053 \$	0,006 \$
Dividendes déclarés par action	-	-	-	0,102 \$	-	-	-	0,084 \$
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation – dilué	23 230	23 279	23 451	22 671	22 460	22 369	22 317	22 161

⁽¹⁾ Taux auquel les ventes sont comptabilisées, soit le taux de change calculé en tenant compte des contrats de change appliqués aux périodes concernées

⁽²⁾ Les « charges opérationnelles » incluent : les frais d'administration, les frais de vente, les frais d'ingénierie et de recherche et développement

⁽³⁾ Rapprochement du BAIIA avec le résultat net de la période au tableau suivant

Les ventes sont en hausse à partir du 2^e trimestre de 2010 principalement en raison de l'ajout des ventes des filiales acquises au cours de 2010, soit Concord London, Savaria Lifts, Freedom et Liberty. Les ventes du 2^e trimestre de 2011 sont plus basses qu'au trimestre correspondant de 2010, en dépit des acquisitions, en raison de la baisse du niveau de commandes et du taux de change moyen effectif défavorable en comparaison avec celui des trimestres de 2010. Les ventes du 3^e trimestre de 2011 sont revenues à un niveau semblable à ceux du 3^e et 4^e trimestre de 2010 en dépit d'un taux de change moyen effectif défavorable, tandis que les

ventes du 4^e trimestre sont à la baisse principalement en raison d'une baisse de commandes dans le secteur *Véhicules adaptés*.

La marge brute moyenne de 2011 est stable avec celle de 2010, soit 27,9 %.

Les charges opérationnelles ont augmenté depuis le 1^{er} trimestre de 2010 en raison des acquisitions effectuées au cours de 2010. Le passage aux IFRS a aussi eu un impact en augmentant les charges de 2010 de 287 000 \$ au 1^{er} trimestre, 223 000 \$ au 2^e trimestre, 456 000 \$ au 3^e trimestre et 304 000 \$ au 4^e trimestre, surtout dû au reclassement des frais d'amortissement qui étaient présentés hors des charges opérationnelles selon les PCGR, et au reclassement des frais d'acquisitions d'entreprises qui étaient, selon les PCGR, inclus dans le coût lié à une acquisition d'entreprise. En moyenne, les charges opérationnelles de 2011 sont légèrement plus hautes que celles de 2010, soit 23 % comparativement à 22 % en 2010.

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)	2011					2010				
	Total	T 4	T 3	T 2	T 1	Total	T 4	T 3	T 2	T 1
Résultat net	2 001 \$	398 \$	1 286 \$	140 \$	177 \$	2 568 \$	488 \$	767 \$	1 254 \$	59 \$
Plus:										
Intérêts sur la dette à long terme	569	139	149	138	143	532	162	192	88	90
Dépense d'intérêts et frais bancaires	181	25	26	87	43	149	37	45	27	40
Charge d'impôt sur le résultat	877	237	488	40	112	892	39	244	492	117
Amortissement des immobilisations corporelles	688	150	185	183	170	507	139	140	117	111
Amortissement des immobilisations incorporelles	792	204	201	205	182	819	249	252	185	133
Moins:										
Revenus d'intérêts	32	6	3	5	18	52	5	11	7	29
BAIIA	5 076 \$	1 147 \$	2 332 \$	788 \$	809 \$	5 415 \$	1 109 \$	1 629 \$	2 156 \$	521 \$

La rubrique qui suit fournit une analyse détaillée des résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2011 par rapport au même trimestre de 2010, et des résultats cumulatifs de l'exercice 2011 comparativement à l'exercice antérieur. L'analyse détaillée des trimestres précédents est fournie dans les rapports de gestion intermédiaires des exercices 2011 et 2010, disponibles sur SEDAR (www.sedar.com).

10. Résultats d'exploitation

Les tableaux suivants présentent certaines données sur les résultats du quatrième trimestre (3 mois) ainsi que sur l'exercice clos le 31 décembre 2011 (12 mois).

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 comptabilisés 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*.

En date du 31 décembre 2011, la société détenait des contrats de change au montant total de 22,8 M \$ US pour une période de couverture allant jusqu'au 30 septembre 2014, à un taux moyen de 1,0296. En date du 31 décembre 2011, la plus-value sur ces contrats de change s'élève à 127 000 \$ et est enregistrée au *Cumul des autres éléments du résultat global*. De plus, un gain avant impôts de 667 000 \$ 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 juin 2012 selon la période de couverture de chaque contrat.

Marge brute

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et taux de change)	3 mois (non audités)			12 mois		
	2011	2010	Variation %	2011	2010	Variation %
Taux de change moyen effectif ⁽¹⁾	1,0966	1,1017	- %	1,0645	1,1018	(3,4) %
Ventes	16 358 \$	17 372 \$	(5,8) %	65 274 \$	65 236 \$	0,1 %
Coût des ventes	11 773 \$	12 595 \$	(6,5) %	47 041 \$	47 024 \$	- %
Marge brute	4 585 \$	4 777 \$	(4) %	18 233 \$	18 212 \$	0,1 %
% des ventes	28 %	27,5 %	s.o.	27,9 %	27,9 %	s.o.

⁽¹⁾ Taux auquel les ventes sont comptabilisées, soit le taux de change calculé en tenant compte des contrats de change appliqués aux périodes concernées

Au quatrième trimestre de 2011, les ventes sont en baisse de 1 M \$ ou 5,8 % par rapport aux ventes enregistrées au quatrième trimestre de 2010. Une baisse des commandes, surtout dans le secteur *Véhicules adaptés*, ainsi que l'impact défavorable du taux de change sur les ventes de 104 000 \$ explique cette baisse au 4^e trimestre. Les ventes du secteur *Véhicules adaptés* ont diminué de 611 000 \$ ou 13,8 % tandis que le secteur *Accessibilité* a enregistré une baisse de ses ventes de l'ordre de 3,1 % passant de 12,9 M \$ au 4^e trimestre de 2010 à 12,5 M \$ au 4^e trimestre de 2011. En ce qui concerne les ventes de la filiale chinoise, elles sont en baisse de 131 000 \$ ou 24,3 % par rapport aux ventes du 4^e trimestre de 2010.

Pour l'exercice, les ventes sont en légère hausse de 0,1 % ou 38 000 \$ par rapport aux ventes enregistrées pour 2010. L'ajout des activités des filiales acquises en 2010 représente, sur une base consolidée, 5,9 % ou 3,8 M \$ d'augmentation des ventes. L'augmentation de valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain a eu un impact défavorable de 1,2 M \$ sur les ventes de l'exercice 2011. Sans considérer l'impact du taux de change, les ventes du secteur *Véhicules adaptés* ont augmenté de 4,5 % ou 642 000 \$ tandis que le secteur *Accessibilité* a enregistré une légère diminution de ses ventes de 1,2 % passant de 50,9 M \$ en 2010 à 50,3 M \$ en 2011. Sans l'ajout des activités des filiales acquises durant 2010, le secteur *Véhicules adaptés* aurait enregistré une baisse de ses ventes de 16,9 % ou 2,4 M \$ tandis que le secteur *Accessibilité* aurait enregistré une baisse de ses ventes de 2,9 % ou 1,5 M \$.

La proportion des ventes provenant des États-Unis sur les ventes totales a subi une baisse au cours de l'exercice 2011 par rapport à l'exercice 2010, passant de 27,6 M \$ ou 42,3 % à 27 M \$ ou 41,3 %. Les ventes canadiennes sont en légère hausse, passant de 31,2 M \$ ou 47,8 % des ventes en 2010, à 31,3 M \$ ou 47,9 % des ventes en 2011. L'ajout des activités des filiales acquises en 2010, dont les ventes sont principalement au Canada, a eu une influence sur la répartition en pourcentage des ventes ainsi que sur le montant en dollars des ventes au Canada. La proportion des ventes provenant de l'extérieur de l'Amérique du Nord est en hausse, passant de 6,5 M \$ ou 9,9 % des ventes en 2010, à 7 M \$ ou 10,8 % des ventes de 2011.

La marge brute est en baisse de 192 000 \$ pour le quatrième trimestre de 2011 par rapport au quatrième trimestre de 2010 tandis qu'elle est légèrement en hausse de 21 000 \$ pour l'exercice. Par contre, l'implantation des IFRS a entraîné une augmentation du coût des ventes au quatrième trimestre et pour l'exercice 2010 de 55 000 \$, sans tenir compte des reclassifications.

Les achats en provenance de la filiale Savaria Huizhou et des autres fournisseurs localisés en Asie représentaient 28,9 % des achats de matières de la filiale Savaria Concord pour l'exercice 2011, ce qui est en légère baisse comparativement à 31,2 % pour la période correspondante de 2010. En termes de pourcentage des ventes, la marge brute est passée de 27,5 % pour le 4^e trimestre de 2010 à 28 % pour le 4^e trimestre de 2011, tandis qu'elle est de 27,9 % pour les exercices 2011 et 2010.

Résultat opérationnel

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)	3 mois (non audités)			12 mois		
	2011	2010	Variation %	2011	2010	Variation %
Charges opérationnelles	3 548 \$	3 698 \$	(4,1) %	14 838 \$	14 252 \$	4,1 %
<i>% des ventes</i>	21,7 %	21,3 %	s.o.	22,7 %	21,8 %	s.o.
Autres produits	- \$	7 \$	(100) %	- \$	434 \$	(100) %
Résultat opérationnel	1 037 \$	1 086 \$	(4,5) %	3 395 \$	4 394 \$	(22,7) %
<i>% des ventes</i>	6,3 %	6,3 %	s.o.	5,2 %	6,7 %	s.o.

Les charges opérationnelles ont diminué de 150 000 \$ ou 4,1 % au quatrième trimestre de 2011 tandis qu'elles ont augmenté de 586 000 \$ ou 4,1 % pour l'exercice par rapport aux mêmes périodes de 2010. L'augmentation pour la période de douze mois est due principalement à l'ajout des dépenses des nouvelles filiales acquises au cours de 2010 qui représentent un montant de 655 000 \$. Par contre, l'implantation des IFRS a entraîné une augmentation nette des charges opérationnelles de 2010 au montant de 333 000 \$, sans tenir compte des reclassifications des frais d'amortissement; cette augmentation provient des éléments suivants : frais d'acquisition d'entreprises de 275 000 \$, augmentation de la charge d'amortissement suite à la reconnaissance d'immobilisations incorporelles de 66 000 \$ et diminution de la charge de rémunération à base d'actions de 8 000 \$.

N'eût été des frais additionnels relatifs aux acquisitions et des changements de présentation relatifs au passage aux IFRS, les charges opérationnelles auraient augmenté de 264 000 \$ en 2011 par rapport à 2010.

Le résultat opérationnel du quatrième trimestre de 2011 est en baisse de 49 000 \$ ou 4,5 % comparativement à la même période de 2010 et de 999 000 \$ ou 22,7 % pour l'exercice. En plus des autres éléments décrits précédemment, cette diminution est attribuable à un changement de présentation d'un profit sur une acquisition d'entreprise à conditions avantageuses, suite à l'implantation des IFRS, représentant un montant additionnel dans les autres produits de 2010 de 398 000 \$; ce profit était auparavant déduit des coûts d'acquisition d'entreprises selon les PCGR. L'impact net des changements de présentation suite à l'implantation des IFRS sur le résultat avant impôt de 2010 est non significatif.

Résultat net

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)	3 mois (non audités)			12 mois		
	2011	2010	Variation %	2011	2010	Variation %
Frais financiers nets	(402) \$	(559) \$	(28,1) %	(517) \$	(934) \$	(44,6) %
Résultat avant impôt	635 \$	527 \$	20,5 %	2 878 \$	3 460 \$	(16,8) %
Charge d'impôt sur le résultat	(237) \$	(39) \$	508 %	(877) \$	(892) \$	1,7 %
Résultat net	398 \$	488 \$	(18,4) %	2 001 \$	2 568 \$	(22,1) %
BAIIA	1 147 \$	1 109 \$	3,4 %	5 076 \$	5 415 \$	(6,3) %

Les frais financiers nets sont en baisse de 157 000 \$ au 4^e trimestre de 2011 comparativement au 4^e trimestre de 2010. Cette baisse est principalement due à une diminution de la perte de change de 124 000 \$, et à une diminution des frais d'intérêts et charges bancaires de 35 000 \$. Pour la période de douze mois, les frais financiers nets sont en baisse de 417 000 \$. Cette baisse est principalement due à une variation favorable du gain de change sur les éléments monétaires libellés en dollars US de 393 000 \$, de la juste valeur des billets restructurés et de l'option de règlement de 113 000 \$, et des frais d'intérêts et charges bancaires de 69 000 \$. Les gains (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 pour l'exercice 2011 se situe à 30,5 % comparativement au taux corporatif combiné de 26,8 % et au taux pour la période correspondante de 2010 de 25,8 %. La charge d'impôt du 4^e trimestre et de l'exercice 2010 est diminuée de 83 000 \$, suite à l'implantation des IFRS, qui a eu pour effet de diminuer les passifs d'impôts différés au 31 décembre 2010. Sans ce changement, le taux effectif pour l'exercice 2010 aurait été de 28,2 %.

11. 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 31 décembre 2011 et du 31 décembre 2010, tel que présenté dans les états financiers du 31 décembre 2011, ainsi que les principales explications sur ces variations :

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	31 décembre		Variation	Explication des variations
	2011	2010		
Actifs courants				
Trésorerie	3 931 \$	6 041 \$	(34,9) %	Remboursement des emprunts bancaires (-1,9 M \$), versement d'un dividende (-2,4 M \$), encaissement de nouvelles dettes à long terme (+2,6 M \$), remboursement de la dette à long terme (-3,4 M \$) et trésorerie nette liée aux activités opérationnelles (+4,1 M \$).
Créances et autres débiteurs	9 120 \$	10 444 \$	(12,7) %	Diminution des créances clients (-1,3 M \$) causée en partie par une diminution des ventes dans le dernier trimestre comparativement au même trimestre de 2010 et augmentation du taux de change utilisé pour la conversion des débiteurs libellés en dollars US (+94 K \$).
Nb. de jours nécessaires au recouvrement des créances clients	59	53	11,3 %	-

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	31 décembre		Variation	Explication des variations
	2011	2010		
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles	1 741 \$	1 930 \$	(9,8) %	Acquisitions (+515 K \$), amortissement (-688 K \$), cessions (-29 K \$) et impact de la variation du taux de change (+13 K \$).
Immobilisations incorporelles	2 797 \$	3 194 \$	(12,4) %	Frais de développement capitalisés (+383 K \$), acquisitions de logiciels (+12 K \$) et amortissement (-792 K \$).
Passifs courants				
Emprunts bancaires	75 \$	1 990 \$	(96,2) %	Remboursement dans l'année.
Partie courante de la dette à long terme	4 877 \$	4 236 \$	15,1 %	Voir explications de la rubrique « Dette à long terme ».
Fonds de roulement	16 377 \$	18 962 \$	(13,6) %	Diminution des créances et autres débiteurs (-1,3 M \$), augmentation de la portion courante de la dette à long terme (-641 K \$) et autres variations.
Ratio de fonds de roulement	2,19	2,24	(2,2) %	-
Passifs non courants				
Dette à long terme	7 984 \$	9 156 \$	(12,8) %	Nouvelles dettes (+2,6 M \$), remboursement normal de la dette (-2,6 M \$), versement partiel de billets à payer liés aux acquisitions de 2010 (-669 K \$) et autres variations mineures.

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages et les explications des variations)	31 décembre		Variation	Explication des variations
	2011	2010		
Capitaux propres	20 145 \$	22 078 \$	(8,8) %	Résultat net (+2 M \$), émission d'actions (+164 K \$), dividende versé (-2,4 M \$), rachat d'actions (-418 K \$) et variation du cumul des autres éléments du résultat global (-1,4 M \$).

Au 31 décembre 2011, Savaria bénéficiait d'une bonne situation financière avec un actif total de 42,4 M \$ contre 47,4 M \$ au 31 décembre 2010, et des passifs totaux de 22,3 M \$ contre 25,3 M \$ au 31 décembre 2010.

Sources de financement disponibles

(en milliers de dollars)	31 décembre	
	2011	2010
Facilités de crédit :		
Autorisées	2 500 \$	3 500 \$
Emprunts	(75)	(1 990)
Crédit non utilisé	2 425	1 510
Trésorerie	3 931	6 041
Total	6 356 \$	7 551 \$

Tel que démontré ci-dessus, la société possède des fonds disponibles totalisant 6,4 M \$ au 31 décembre 2011, ce qui lui procure la marge de manœuvre nécessaire afin de faire face à ses obligations potentielles à court terme.

La société a signé une entente de financement de 4 M \$ en 2009 dont une des conditions stipule que la société doit conserver en encaisse un montant minimum de 50 % du solde de l'emprunt. Ce montant, qui est de 1,1 M \$ au 31 décembre 2011, est présenté comme *Trésorerie réservée* au montant de 400 000 \$ pour la portion courante, et au montant de 700 000 \$ pour la portion non courante, et n'est pas inclus dans les sources de financement disponibles du tableau ci-dessus.

Le 13 mai 2011, la société a signé les ententes suivantes avec son institution financière :

- Financement à long terme de 2,5 M \$: L'emprunt est amorti sur une période de 36 mois et prévoit des versements mensuels de 41 667 \$ de capital plus intérêts pour les vingt-quatre premiers mois. Le prêt porte intérêt au taux préférentiel plus 1 % et est garanti par un cautionnement de 2,5 M \$ par chacune des filiales Savaria Concord, Van-Action et Freedom.

- Marge de crédit de 500 000 \$ pour la filiale Van-Action : La marge de crédit est garantie par une hypothèque mobilière de 2 M \$ sur l'ensemble des actifs de la filiale et par une garantie selon l'article 427 de la Loi des banques sur les inventaires et elle porte intérêt au taux préférentiel plus 0,5 %. Par conséquent, la société a mis fin à l'entente de marge de crédit précédente de 1,5 M \$.

Par ailleurs, la société peut s'exposer à des risques de pertes potentielles sur les contrats de change jusqu'à une valeur maximale de 2,3 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 représenter les contrats de change détenus par la société; au-delà de ce montant, la banque pourra réaliser les sûretés données en garantie pour couvrir ce risque. Également, elle dispose d'une ligne de trésorerie au montant maximal de 600 000 \$ pour couvrir le risque de pertes potentielles dans le cas où elle déciderait de convertir son taux d'intérêt variable sur sa dette à long terme de 6 M \$ à un taux fixe.

Au 31 décembre 2011, son coefficient d'endettement total net sur le capital investi était de 28 % (26,2 % au 31 décembre 2010), lui offrant un levier financier pour financer tout projet de développement interne et acquisition stratégique.

Autres données et ratios

(en milliers de dollars, sauf les montants par action – non audité)	31 décembre		Variation
	2011	2010	
Valeur comptable par action	0,88 \$	1,00 \$	(12) %
Trésorerie par action	0,17 \$	0,27 \$	(37) %
Capitalisation boursière	36 152 \$	34 788 \$	3,9 %

La valeur comptable par action et la trésorerie par action ont diminué au 31 décembre 2011 par rapport au 31 décembre 2010 étant donné la diminution du montant de la trésorerie et des capitaux propres. La capitalisation boursière est en hausse de 3,9 % en raison d'une augmentation du nombre d'actions en circulation entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011, passant de 22 M actions à 22,9 M. Cette augmentation provient principalement de l'émission de 1 M d'actions dans le cadre d'une acquisition d'entreprise.

12. Situation de trésorerie

Le tableau suivant présente certaines données sur les flux de trésorerie du quatrième trimestre ainsi que sur la période de douze mois de l'exercice.

(en milliers de dollars)	3 mois (non audités)		12 mois	
	2011	2010	2011	2010
Trésorerie nette liée aux activités opérationnelles	3 250 \$	123 \$	4 145 \$	3 267 \$
Trésorerie nette liée aux activités d'investissement	(230) \$	(133) \$	(381) \$	(213) \$
Trésorerie nette liée aux activités de financement	(891) \$	1 193 \$	(5 874) \$	(1 836) \$

La société a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles supérieurs de 3,1 M \$ pour le quatrième trimestre de 2011, par rapport à la période correspondante de 2010. L'écart est principalement dû à une variation favorable de la variation nette des éléments hors caisse liés aux opérations de 2,6 M \$ principalement attribuable à une variation favorable des inventaires et des fournisseurs et autres crédetes compensées en partie par une variation défavorable des produits différés. Pour l'exercice, la société a dégagé des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles supérieurs de 878 000 \$. Cet écart est principalement dû à une variation favorable des éléments hors caisse liés aux opérations de 3,1 M \$, attribuable à une variation favorable des fournisseurs et autres crédetes et des créances et autres débiteurs, compensée par une variation défavorable de 2,6 M \$ liée aux contrats de change encaissés avant échéance en 2011.

La société a engagé des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement supérieurs de 97 000 \$ au quatrième trimestre de 2011 et de 168 000 \$ pour la période de douze mois par rapport à 2010. Cette augmentation est principalement due à une variation favorable de 3,9 M \$ liée à des acquisitions d'entreprises en 2010 compensée par une variation défavorable dans les encaissements de placements à long terme de 4,1 M \$.

Au chapitre des activités de financement, Savaria a engagé des liquidités plus élevées de 2,1 M \$ au quatrième trimestre de 2011 comparativement au même trimestre de 2010, principalement en raison d'une variation défavorable dans le remboursement des emprunts bancaires de 1,9 M \$. Pour l'exercice, la société a engagé des flux de trésorerie liés aux activités de financement supérieurs de 4 M \$ principalement en raison d'une variation défavorable dans le remboursement des emprunts bancaires (2,8 M \$), de la dette à long terme (1,2 M \$), et du dividende versé (499 000 \$) partiellement compensées par une augmentation dans l'encaissement de nouvelles dettes à long terme (587 000 \$).

13. Principales 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, y compris les dérivés et les placements dans des billets restructurés, le goodwill et la provision pour désuétude des stocks.

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

14. Nouvelles conventions comptables

A) Modification des conventions comptables : Transition aux IFRS

La société a établi ses états financiers consolidés conformément aux IFRS s'appliquant à la préparation des états financiers annuels. La première date d'application des IFRS était le 1^{er} janvier 2010. Conformément aux IFRS, la société a :

- fourni une information financière comparative;
- appliqué les mêmes méthodes comptables à toutes les périodes de présentation de l'information financière;
- appliqué rétrospectivement toutes les IFRS qui sont en vigueur au 31 décembre 2011, tel qu'il est imposé;
- appliqué certaines exemptions facultatives et certaines exceptions obligatoires qui concernent les nouveaux adoptants des IFRS.

Les états financiers consolidés de la société étaient auparavant préparés conformément aux PCGR du Canada. Les PCGR du Canada diffèrent des IFRS à certains égards. Lors de la préparation des présents états financiers conformément aux IFRS, la direction a modifié certaines méthodes de comptabilisation, d'évaluation et de consolidation qu'elle appliquait auparavant pour préparer ses états financiers selon les PCGR du Canada. La note 31 des états financiers présente l'incidence de la transition aux IFRS sur la situation financière et la performance financière de la société. Cette note inclut les réconciliations des capitaux propres au 1^{er} janvier 2010 et au 31 décembre 2010, et du résultat global pour la période comparative de douze mois terminée le 31 décembre 2010, de même qu'une description de l'incidence de la transition des PCGR du Canada aux IFRS sur ces éléments.

B) Modifications comptables futures

Plusieurs nouvelles normes et amendements aux normes et interprétations, non encore adoptés pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, n'ont pas été appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés à cette date. Aucun de ceux-ci n'est prévu avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de la société, à part l'IFRS 9 (2010) *Instruments financiers*, qui deviendra obligatoire pour les états financiers consolidés de 2015 de la société. Cette norme aura une incidence sur la classification et la mesure des actifs financiers; l'ampleur de l'incidence n'a pas encore été déterminée.

IFRS 9 - Instruments financiers

L'IFRS 9 (2009) remplace les directives de l'IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*, sur le classement et l'évaluation des actifs financiers. La norme élimine les catégories existantes de l'IAS 39 que sont les placements détenus jusqu'à leur échéance, les actifs disponibles à la vente et les prêts et créances.

Les actifs financiers seront classés dans l'une des deux catégories suivantes au moment de la comptabilisation initiale :

- actifs financiers évalués au coût amorti;
- ou
- actifs financiers évalués à la juste valeur.

Les profits et pertes sur la réévaluation d'actifs financiers évalués à la juste valeur seront comptabilisés dans le résultat net, sauf, dans le cas d'un placement dans un instrument de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction, l'IFRS 9 (2010) donne à l'entité la possibilité de faire le choix irrévocable, au moment de la comptabilisation initiale, de présenter dans les autres éléments du résultat global toutes les variations de la juste valeur d'un placement. Ce choix se fait individuellement, titre par titre. Les montants présentés dans les autres éléments du résultat global ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net.

L'IFRS 9 (2010) comporte des directives supplémentaires par rapport à celles de l'IFRS 9 (2009) sur le classement et l'évaluation des passifs financiers, et ces directives sont conformes à celles de l'IAS 39, sauf pour ce qui est décrit ci-après.

En vertu de l'IFRS 9 (2010), dans le cas de passifs financiers évalués à la juste valeur selon l'option de la méthode de la juste valeur, les variations de la juste valeur qui sont attribuables aux variations du risque de crédit seront présentées dans les autres éléments du résultat global, et le reste des variations sera comptabilisé dans le résultat net. Toutefois, si cette exigence a pour effet d'entraîner ou d'accroître une non-concordance comptable dans le résultat net, la totalité des variations de la juste valeur sera comptabilisée dans le résultat net. Les montants présentés dans les autres éléments du résultat global ne seront pas reclassés ultérieurement dans le résultat net.

L'IFRS 9 (2010) annule et remplace l'IFRS 9 (2009), s'applique aux exercices devant être ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015, et son adoption anticipée est permise. La société envisage d'adopter l'IFRS 9 (2010) dans ses états financiers des exercices devant être ouverts à compter du 1^{er} janvier 2015.

IFRS 10 - États financiers consolidés

Les dispositions de l'IFRS 10 remplacent celles de l'IAS 27, *États financiers consolidés et individuels*, et de la SIC-12, *Consolidation – Entités ad hoc*. L'IAS 27 (2008) devient l'IAS 27 (2011), *États financiers individuels*, qui reprendra simplement les exigences comptables actuelles s'appliquant aux états financiers individuels.

L'IFRS 10 fournit un modèle unique à appliquer dans le cadre d'une analyse de contrôle de toutes les entités détenues, y compris les entités qui sont actuellement des entités ad hoc entrant dans le champ d'application de la SIC-12. En outre, les procédures de consolidation sont reprises de l'IAS 27 (2008) de façon quasi intégrale.

La société envisage d'adopter l'IFRS 10 dans ses états financiers des exercices devant être ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. L'ampleur de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 10 n'a pas encore été déterminée.

IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur

L'IFRS 13 fournit une source unique de directives sur l'évaluation à la juste valeur en remplaçant les directives sur l'évaluation à la juste valeur de diverses IFRS individuelles. Elle définit la juste valeur comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date d'évaluation, c'est-à-dire un prix de sortie. La norme établit également un cadre

d'évaluation de la juste valeur et expose les obligations d'information en la matière qui permettront aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les méthodes et les données d'entrée utilisées pour effectuer les évaluations de la juste valeur et, dans le cas des évaluations de la juste valeur dans des situations susceptibles de se reproduire déterminées à l'aide de données d'entrée non observables importantes (niveau 3), l'effet de ces évaluations sur le résultat net ou sur les autres éléments du résultat global.

L'IFRS 13 explique « comment » évaluer la juste valeur lorsque d'autres IFRS l'exigent ou le permettent. L'IFRS 13 ne met pas en place de nouvelles exigences d'évaluation d'actifs ou de passifs à la juste valeur, ni n'élimine les exceptions d'ordre pratique d'évaluation à la juste valeur qui sont actuellement en vigueur aux termes de certaines normes.

La société envisage d'adopter l'IFRS 13 de façon prospective dans ses états financiers des exercices devant être ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. L'ampleur de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 13 n'a pas encore été déterminée.

15. 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.

Une évaluation a été réalisée pour mesurer l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces et bien conçus à la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et, plus particulièrement, que la conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à la société, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces 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.

La direction a évalué l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière. Pour ce faire, elle s'est inspirée des critères définis dans le cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). Se fondant sur cette évaluation, la direction ainsi que le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu, au 31 décembre 2011, que les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la société étaient efficaces en ce qu'ils fournissaient une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers de la société à des fins de publication conformément aux IFRS.

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 l'exercice 2011 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.

16. Obligations contractuelles

En dehors des dettes apparaissant à l'état de la situation financière, la société a conclu des ententes pour la location de ses locaux ainsi que des contrats de location-exploitation pour la location de matériel roulant et d'équipement, représentant un engagement total de 1 827 000 \$ (3 507 000 \$ en 2010).

Le tableau suivant donne le détail des engagements de la société au cours des prochains exercices :

(en milliers de dollars)	Total	2012	2013	2014	2015	2016
Obligations de la dette à long terme	13 302 \$	5 003 \$	5 054 \$	2 857 \$	381 \$	7 \$
Location-financement	118	38	37	28	15	-
Location-exploitation	1 827	1 508	169	79	64	7
Total des obligations contractuelles	15 247 \$	6 549 \$	5 260 \$	2 964 \$	460 \$	14 \$

17. Arrangements hors bilan

Autre que les contrats de location-exploitation considérés à la section précédente, Obligations contractuelles, Savaria n'a conclu aucun arrangement hors bilan au cours de l'exercice 2011.

18. Opérations entre parties liées

La société a comptabilisé un montant de 84 000 \$ (58 000 \$ en 2010) pour des services rendus dans le cours normal des affaires par une entité dont un associé est un administrateur de la société. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par la société et les parties liées.

19. Instruments financiers

La société a périodiquement recours à divers instruments financiers pour gérer le risque lié à la fluctuation des taux de change. Elle ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins commerciales ou spéculatives. Les instruments financiers dérivés font l'objet de procédures standard de contrôle en ce qui concerne les conditions de crédit, les contrôles financiers et les procédures de gestion et de surveillance de risque.

Juste valeur des instruments financiers

(en milliers de dollars)	Actifs présentés à la juste valeur	Actifs et passifs présentés au coût amorti	Total	Juste valeur
Actifs financiers				
Trésorerie	- \$	3 931 \$	3 931 \$	3 931 \$
Trésorerie réservée	-	1 100	1 100	1 100
Créances et autres débiteurs	-	8 515	8 515	8 515
Contrats de change à terme	127	-	127	127
Prêts à long terme	-	675	675	627
Placements à long terme en billets restructurés	1 282	-	1 282	1 282
Option de règlement	181	-	181	181
Total des actifs financiers	1 590 \$	14 221 \$	15 811 \$	15 763 \$
Passifs financiers				
Emprunts bancaires	- \$	75 \$	75 \$	75 \$
Fournisseurs et autres créditeurs	-	6 123	6 123	6 123
Dettes à long terme	-	12 861	12 861	12 843
Total des passifs financiers	- \$	19 059 \$	19 059 \$	19 041 \$

Risques associés aux instruments financiers

L'analyse des risques associés aux instruments financiers est faite dans la section suivante, Risques et incertitudes.

20. Risques et incertitudes

La société est confiante quant à ses perspectives d'avenir à long terme. Néanmoins, les risques et incertitudes décrits ci-dessous pourraient avoir une influence sur sa capacité de réaliser son plan stratégique et ses objectifs de croissance. Les facteurs suivants devraient être pris en considération en évaluant les perspectives d'avenir de la société.

Facteurs de risques financiers

La société évolue dans une industrie comportant divers risques financiers : le risque de marché (incluant le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de prix), le risque de crédit et le risque de liquidité. Afin de réduire au minimum les effets négatifs sur son rendement financier, la société utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir le risque de change. La gestion des risques est assurée par une gestion de la trésorerie centralisée qui permet de définir, d'évaluer et de couvrir les risques financiers.

a) Risque de change

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des devises étrangères.

La société réalise approximativement 50 % (52 % en 2010) de son chiffre d'affaires en devises étrangères et est, par conséquent, exposée à des risques de marché liés aux fluctuations des devises étrangères. Une fluctuation importante dans les taux de change pourrait avoir un impact important sur ses ventes et, par conséquent, sa marge brute. Ces risques sont partiellement compensés par ses achats de matières en dollars US et par l'utilisation d'instruments financiers dérivés comme des contrats de change à terme. Ces contrats confèrent à la société l'obligation de vendre des dollars US à un taux prédéterminé.

La direction a établi une politique exigeant que la société gère le risque de change lié à sa devise fonctionnelle. L'objectif de cette politique consiste à minimiser les risques associés aux transactions en devises étrangères, plus particulièrement le dollar US, pour ainsi protéger le bénéfice brut contre les fluctuations importantes de la valeur du dollar canadien face aux devises étrangères et pour éviter la spéculation sur la valeur des devises. La société s'acquitte de cette tâche en concluant des contrats à terme sur devises. Selon la politique, un maximum de 75 % des entrées nettes prévues en devises américaines doit être couvert.

Les gains et les pertes sur les instruments financiers désignés comme couverture de flux de trésorerie sont comptabilisés dans les résultats pendant la même période que les opérations sous-jacentes. Les variations de la juste valeur des instruments financiers non désignés dans des relations de couverture sont comptabilisées dans les résultats immédiatement.

Tel que requis par les normes comptables, les gains ou pertes non réalisés sur contrats de change désignés comme couverture de flux de trésorerie à une date de fin de période doivent être présentés, déduction faite des impôts, dans les autres éléments du résultat étendu. Au 31 décembre 2011, la société présente un montant créditeur des autres éléments du résultat étendu de 593 000 \$ (montant créditeur de 2,1 M \$ au 31 décembre 2010). Le montant de gain ou de perte réellement réalisé sur les contrats de change dépendra de la valeur du dollar canadien au moment où chaque contrat sera encaissé.

Les gains (pertes) sur les éléments monétaires libellés en dollars US sont comptabilisés dans les Produits (charges) financiers. Une fluctuation importante dans les taux de change pourrait avoir un impact important lors

de la conversion de ces éléments monétaires libellés en dollars US et, par conséquent, sur les Produits (charges) financiers et le résultat net.

b) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Le risque de taux d'intérêt auquel est exposée la société découle de ses prêts à long terme, ses placements à long terme, ses emprunts bancaires et ses emprunts à long terme. Les placements et emprunts à taux variables exposent la société au risque de variation des flux de trésorerie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt, tandis que les placements et emprunts à taux fixes exposent la société au risque de variation de la juste valeur en raison de la fluctuation des taux d'intérêt.

Les dettes de la société sont à taux variables. La société analyse de façon continue son exposition au risque de taux d'intérêt et examine les options de renouvellement et de refinancement qui lui sont disponibles pour minimiser ce risque. De plus, la société a l'option de convertir certains de ses emprunts à long terme en prêts à terme à taux fixe.

Les revenus et dépenses d'intérêts sont comptabilisés dans les Produits (charges) financiers. Une variation importante dans les taux d'intérêt pourrait donc avoir un impact important sur les Produits (charges) financiers et, par conséquent, sur le résultat net.

c) Risque de prix

Les produits de la société comportent des centaines de composantes fabriquées par près de 100 fournisseurs sur la scène internationale. Les prix de ces composantes peuvent varier et affecter les marges bénéficiaires de la société. Grâce à son modèle d'affaires flexible, la société peut changer de fournisseur au besoin afin de minimiser ce risque. La société n'utilise pas de produits dérivés liés au prix des matières.

La société, par l'entremise de sa filiale chinoise, augmente le volume de ses achats en Chine pour bénéficier d'un meilleur rapport qualité-prix. La société analyse individuellement chaque pièce pour évaluer la meilleure source d'approvisionnement tout en considérant plusieurs facteurs, dont le coût de fabrication.

d) Risque de crédit

La trésorerie de la société est détenue ou émise par des institutions financières dont la cote de crédit est de qualité supérieure. Ainsi, la société considère que le risque de non-performance de ces contreparties est négligeable.

La société consent du crédit à ses clients dans le cours normal de ses activités. Elle effectue, de façon continue, des évaluations de crédit à l'égard de ses clients et elle minimise son risque de crédit en concluant des opérations avec un grand nombre de clients dans divers secteurs d'activité.

Les créances sont portées à l'état de situation financière, déduction faite de la provision pour créances douteuses. Cette provision est constituée sur la base des meilleures estimations de la société à l'égard du recouvrement final des soldes dont la perception est incertaine. L'incertitude entourant la probabilité de perception peut découler de divers indicateurs comme la détérioration de la solvabilité d'un client ou le report de la perception lorsque l'ancienneté des factures dépasse les modalités habituelles de règlement. La direction

revoit régulièrement les créances à recevoir, assure le suivi des soldes en souffrance et évalue la pertinence de la provision pour créances douteuses.

e) Risque de liquidité

Le risque de liquidité représente le risque que la société éprouve des difficultés à honorer ses engagements lorsqu'ils viennent à échéance. La direction analyse le niveau de liquidité de la société de façon continue pour s'assurer d'avoir suffisamment de liquidités pour respecter ses engagements.

Durant l'exercice 2011, la société a obtenu un financement de 2,5 M \$. Bien que la société ait réalisé cette activité de financement au cours de l'exercice, il n'est pas garanti que des fonds additionnels puissent être disponibles dans les délais et selon des conditions acceptables pour la société.

Afin de s'assurer de disposer des liquidités nécessaires pour remplir ses obligations à court terme, la société maintient des modalités de paiement avec ses clients semblables à celles dont elle dispose auprès de ses fournisseurs. La société dispose de facilités de crédit suffisantes pour combler les manquements temporaires de synchronisation entre les entrées et sorties de fonds.

Savaria est engagée dans une industrie comportant divers risques et incertitudes. Les résultats d'exploitation et la situation financière de la société pourraient ainsi être compromis par les risques financiers susmentionnés, de même que par chacun des facteurs décrits ci-dessous. Ceux-ci ne sont pas les seuls auxquels la société doit faire face. Des risques et des incertitudes additionnels, présentement inconnus de la direction ou qu'elle juge actuellement peu importants, pourraient éventuellement affecter ses affaires.

Conditions économiques

L'achat d'ascenseurs constitue souvent une dépense discrétionnaire et est par conséquent sensible aux fluctuations économiques et aux conditions du marché immobilier résidentiel. La société prend des mesures pour contrôler ses dépenses et ajuster ses effectifs afin d'ajuster les heures de travail selon son carnet de commandes.

Garanties

Dans le cours normal de ses activités, la société assume certains coûts d'entretien et de réparation en vertu des garanties offertes sur ses produits. Les garanties couvrent une période de trois (3) à trente-six (36) mois selon le produit. L'établissement des provisions de garanties est fondé sur des évaluations et des hypothèses. La direction considère les résultats antérieurs afin d'établir la provision. Si ces estimations et évaluations s'avéraient inexactes, le coût effectif du respect des garanties des produits pourrait être différent de celui enregistré.

Crédits d'impôt

Savaria bénéficie de crédits d'impôt pour la recherche et le développement ainsi que pour les apprentis. Ceux-ci pourraient être affectés par tout changement législatif.

Actifs d'impôts différés

Suite à l'acquisition de Liberty en 2010, un actif d'impôts différés a été comptabilisé puisqu'il est plus probable qu'improbable que les pertes reportées de Liberty soient utilisées. Une réduction significative des revenus prévus pour le secteur *Véhicules adaptés* pourrait empêcher l'utilisation de toutes les pertes avant leur date d'échéance.

Concurrence

L'industrie de l'accessibilité en Amérique du Nord est composée d'une dizaine d'entreprises qui se livrent une vive concurrence. Toutefois, Savaria occupe le premier rang au Canada et le deuxième rang aux États-Unis au sein de son industrie. Son envergure lui confère d'importants atouts, dont : une importante notoriété, un vaste réseau de distribution, des économies d'échelle et de multiples fournisseurs étrangers.

Dépendance à l'égard du marché américain

En 2011, le pourcentage des ventes de Savaria réalisées aux États-Unis s'est établi à 41 % (42 % en 2010). La rentabilité de la société pourrait, par conséquent, être affectée par tout événement important pouvant miner l'économie américaine ou les relations commerciales entre le Canada et les États-Unis (voir Conditions économiques ci-dessus).

Afin de réduire le risque associé aux conditions économiques aux États-Unis, la société augmente son territoire de vente au Canada et l'étend graduellement en Asie par l'entremise de sa filiale située en Chine.

Environnement

La direction de la société estime que ses activités respectent en tous points les lois et les règlements environnementaux.

Poursuites

Dans le cours normal de son exploitation, la société fait l'objet de réclamations et de litiges. Bien que le dénouement des procédures ne puisse être déterminé avec certitude, la direction juge que toute responsabilité qui découlerait de telles éventualités n'aurait pas d'incidence négative importante sur les états financiers consolidés de la société.

La société a reçu une réclamation en relation au non-paiement d'un billet à payer lié à l'acquisition de Freedom. La société a effectué une contre-réclamation en relation avec cette même transaction. Le dénouement de ces réclamations ne peut être déterminé en ce moment.

Incertitudes relatives à la mesure

La société détient des placements qui sont investis dans des billets restructurés à la suite de la conversion du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA »). Ces placements ont fait l'objet d'une évaluation en fin d'exercice.

Ces billets font l'objet d'incertitude quant à leur valeur d'encaissement éventuelle. Bien que la direction juge sa technique d'évaluation appropriée dans les circonstances, des modifications aux principales hypothèses pourraient avoir une incidence importante sur la valeur des billets restructurés au cours des prochains trimestres. La résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces placements s'écarte considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction.

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

21. Perspectives

Comme l'économie américaine a toujours de la difficulté à redémarrer au niveau de la construction résidentielle et qu'une proportion importante de nos ventes provient de ce territoire, et qu'en plus, la hausse du dollar canadien par rapport au dollar américain ne joue pas en notre faveur, nous n'anticipons pas de hausse dans les ventes d'ascenseurs résidentiels pour l'exercice 2012. Par contre, grâce à l'introduction de nouveaux produits dans le secteur *Accessibilité*, soit les plates-formes inclinées Delta, pour les escaliers droits, et Omega, pour les escaliers courbes, celui-ci devrait connaître une croissance de ses ventes en 2012. Enfin, les ventes du secteur *Véhicules adaptés* devraient aussi connaître une croissance en 2012, puisque nous offrons maintenant une gamme de véhicules plus complète, incluant un modèle à accès arrière.

Le 29 mars 2012