

Rapport aux actionnaires

Premier trimestre

Période de trois mois close le 31 mai 2019



Velan. Une qualité durable.

VELAN

Rapport de gestion

1^{er} TRIMESTRE CLOS LE 31 MAI 2019

Le 11 juillet 2019

Le rapport qui suit fournit une analyse des résultats d'exploitation consolidés et de la situation financière consolidée de Velan Inc. (la « Société ») pour le trimestre clos le 31 mai 2019. Le présent rapport de gestion doit être lu à la lumière des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 28 février 2019 et 2018. Les états financiers consolidés de la Société ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'*International Accounting Standards Board* (l'« IASB »). Les principales méthodes comptables conformément auxquelles ces états financiers consolidés ont été dressés sont présentées aux notes 2 et 3 des états financiers consolidés audités de la Société. L'ensemble des transactions, des soldes et des opérations libellés en monnaies étrangères ont été convertis en dollars américains, monnaie de présentation de la Société. L'information financière choisie pour les trois dernières périodes terminées et un sommaire des résultats des huit derniers trimestres terminés sont présentés plus loin dans le présent rapport. D'autres documents d'information de la Société, notamment la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations, peuvent être consultés sur SEDAR, au www.sedar.com.

MÉTHODE DE PRÉSENTATION ET D'ANALYSE

La méthode de présentation des états financiers consolidés résumés non audités du premier trimestre de la Société est décrite à la note 1 des états financiers consolidés audités de la Société pour les exercices clos les 28 février 2019 et 2018. La Société a adopté la norme IFRS 16 en date du 1^{er} mars 2019 (voir la rubrique *Normes et modifications comptables adoptées durant la période*).

Dans le présent rapport de gestion, la Société utilise des mesures du rendement et de la situation financière qui ne sont pas définies aux termes des IFRS (les « mesures non conformes aux IFRS ») et qui sont par conséquent peu susceptibles d'être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Ces mesures, que la direction utilise pour évaluer les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société, sont rapprochées des mesures du rendement définies aux termes des IFRS. Ces rapprochements sont présentés à la fin du présent rapport.

INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport de gestion peut contenir des énoncés prospectifs, qui contiennent généralement des mots comme « devoir », « croire », « anticiper », « planifier », « pouvoir », « prévoir », « avoir l'intention de », « continuer » ou « estimer » ou la forme négative de ces termes, leurs variations ou une terminologie semblable, qui comportent tous des risques et des incertitudes. Ces risques et incertitudes sont présentés dans les documents déposés par la Société auprès des commissions des valeurs mobilières compétentes. Bien que ces énoncés soient fondés sur les hypothèses de la direction concernant les tendances historiques, les conditions actuelles et les développements futurs prévus, ainsi que sur d'autres facteurs qui, selon elle, sont raisonnables et appropriés dans les circonstances, aucun énoncé prospectif ne peut être garanti et les résultats réels futurs peuvent différer de façon importante de ceux qui sont exprimés dans les présentes. La Société nie toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif contenu dans le présent rapport de gestion, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf dans la mesure exigée par la législation en valeurs mobilières applicable. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion sont formulés expressément sous réserve de cette mise en garde.

APERÇU

La Société conçoit, fabrique et commercialise à l'échelle internationale une vaste gamme de robinetteries destinées à différents usages industriels, notamment dans les secteurs de la production d'énergie, du pétrole et du gaz, du raffinage et de la pétrochimie, des produits chimiques, du gaz naturel liquéfié et de la cryogénie, des pâtes et papiers, des procédés géothermiques, ainsi que de la construction navale. La Société, un des chefs de file mondiaux de la robinetterie industrielle en acier, exploite 13 usines à l'échelle mondiale et compte 1 827 employés. Son siège social est situé à Montréal, au Canada. Sa stratégie d'affaires consiste à concevoir, à fabriquer et à commercialiser des robinetteries novatrices en mettant l'accent sur la qualité, la sécurité, la facilité d'utilisation et la longévité. Les objectifs stratégiques de la Société consistent, entre autres, à favoriser l'excellence de son exploitation et à améliorer les marges en demeurant résolument axée sur ses clients, à assurer une croissance accélérée en portant une attention grandissante aux principaux marchés cibles où elle a su se démarquer nettement de la concurrence ainsi qu'à améliorer et à moderniser sans cesse ses systèmes et ses processus.

Rapport de gestion

Les états financiers consolidés de la Société incluent les opérations nord-américaines, composées de trois usines et d'une installation de distribution au Canada, ainsi que d'une usine et d'une installation de distribution aux États-Unis. Les opérations importantes à l'étranger incluent des usines en France, en Italie, au Portugal, en Corée, à Taïwan, en Inde et en Chine. Les activités de la Société incluent également une installation de distribution en Allemagne et une fonderie détenue à hauteur de 50 % en Corée.

FAITS SAILLANTS CONSOLIDÉS¹

(en millions, sauf les montants par action)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018	Augmentation (diminution)	Augmentation (diminution) en pourcentage
États consolidés du résultat net				
Chiffre d'affaires	83,8 \$	77,9 \$	5,9 \$	7,6 %
Marge brute	16,1	17,7	(1,6)	(9,0) %
Marge brute en pourcentage	19,2 %	22,7 %		
BAIIA ²	(4,3)	(1,5)	(2,8)	(186,7) %
BAIIA ² en pourcentage	(5,1) %	(1,9) %		
BAIIA ² par action – de base et dilué	(0,20)	(0,07)	(0,13)	(185,7) %
Perte nette ³	(5,8)	(3,7)	(2,1)	(56,8) %
Perte nette ³ en pourcentage	(6,9) %	(4,7) %		
Perte nette ³ par action – de base et diluée	(0,27)	(0,17)	(0,10)	(58,8) %
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	21,6	21,6		
Tableaux consolidés des flux de trésorerie				
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	1,7	(6,3)	8,0	127,0 %
Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement	(0,7)	(1,5)	0,8	53,3 %
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	(2,0)	(2,7)	0,7	25,9 %
Information sur la demande				
Nouvelles affaires nettes	64,2	86,2	(22,0)	(25,5) %
Carnet de commandes à la fin de la période	423,3	459,9	(36,6)	(8,0) %

¹ Toutes les sommes présentées dans ce tableau sont en dollars américains.

² Mesures non conformes aux IFRS – voir les rapprochements à la fin du présent rapport de gestion.

³ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

Rapport de gestion

Faits saillants pour le trimestre clos le 31 mai 2019

(sauf indication contraire, toutes les sommes sont en dollars américains et toutes les comparaisons sont par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent)

- Le chiffre d'affaires s'est établi à 83,8 millions de dollars, soit une augmentation de 5,9 millions de dollars, ou 7,6 %, par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation des livraisons provenant des opérations coréennes, italiennes et nord-américaines de la Société a eu une incidence positive sur le chiffre d'affaires, partiellement compensée par une diminution des livraisons provenant des opérations françaises de la Société. L'accroissement du volume des ventes pour le trimestre est attribuable principalement à la hausse du nombre de commandes enregistrées au cours de l'exercice précédent pour les activités ERF dont les délais de livraison sont plus courts. Cet accroissement a été partiellement compensé par le fléchissement du chiffre d'affaires des opérations françaises de la Société, qui est attribuable au fait que les livraisons de certaines commandes destinées à des projets d'envergure sont prévues pour la dernière partie de l'exercice.
- Le pourcentage de la marge brute a diminué de 350 points de base, glissant de 22,7 % à 19,2 %. La diminution du pourcentage de la marge brute est attribuable principalement à une combinaison de facteurs temporaires et non récurrents, ainsi qu'à des facteurs plus structurels liés aux activités. Les facteurs temporaires ou non-récurrents incluent une gamme de produits contenant une proportion plus faible de produits à marge élevée causé par des retards de livraisons, tel que des vannes nucléaires provenant des opérations françaises de la Société, des pièces de rechange, des ventes de services et des vannes de haute technicité pour conditions de service difficiles dans les opérations nord-américaine de la Société, qui devraient toutes reprendre au cours de l'exercice. Parmi les facteurs plus structurels à l'origine de la diminution de la marge brute, il y a l'expédition de commandes techniquement complexes dégageant des marges plus faibles qui ont été prise lors d'exercices précédents. Dans l'ensemble, la Société continue de livrer le carnet de commandes constitué de commande datant de l'exercice 2018, qui porte les marges considérablement réduites de ses activités de fabrication liés à des projets en Amérique du nord, une tendance lourde qui a été observé et rapporté depuis les trois dernières années. La livraison du carnet de commandes fait en sorte que les marges du premier trimestre ne reflètent pas encore l'impact des nombreuses mesures lancées au cours des derniers mois dans le cadre du plan de transformation V20 de la société. L'effet de ces mesures devrait progressivement se faire remarquer au cours de cet exercice et de l'exercice suivant, mais l'impact plus important des initiatives de transformation V20 de la Société n'est attendu que vers la fin de l'exercice 2021, alors que la réorganisation et la réduction de l'empreinte de fabrication nord-américaine sera complétée.
- La perte nette¹ s'est établie à 5,8 millions de dollars, ou 0,27 \$ par action, comparativement à 3,7 millions de dollars, ou 0,17 \$ pour l'exercice précédent. L'augmentation de la perte nette¹ est attribuable principalement aux marges plus faibles enregistrées par la Société en dépit d'un volume des ventes supérieur.
- Le BAIIA² s'est établi à un montant négatif de 4,3 millions de dollars, ou un montant négatif de 0,20 \$ par action, comparativement à un montant négatif de 1,5 million de dollars, ou un montant négatif de 0,07 \$ par action au cours de l'exercice précédent. La diminution de 2,8 millions de dollars du BAIIA² est attribuable principalement au fléchissement du pourcentage de la marge brute causé par les livraisons liées à des commandes d'envergure à marge plus faible et par une gamme de produits désavantageux.
- Les frais d'administration se sont établis à 23,5 millions de dollars, soit une augmentation de 1,3 million de dollars, ou 5,9 %, par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable principalement à l'inscription d'une provision de 0,9 million de dollars concernant le règlement d'une réclamation déposée contre la Société au cours d'un exercice antérieur (voir la rubrique *Éventualités*). L'augmentation est également attribuable à un investissement de 0,5 million de dollars de la Société dans V20, son initiative de transformation et réorganisation, qui a été annoncée au cours de l'exercice précédent. Ces dépenses mis à part, les frais d'administration de la Société ont diminué légèrement par rapport à l'exercice précédent.
- Les nouvelles affaires nettes (les « nouvelles affaires ») se sont établies à 64,2 millions de dollars, soit une diminution de 22,0 millions de dollars, ou 25,5 %, comparativement à l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable principalement à une baisse du nombre de commandes enregistrées par les opérations nord-américaines de la Société, qui avaient enregistré une hausse exceptionnuellement élevée de commandes de réapprovisionnement de vannes non liées à des projets de la part de ses distributeurs au premier trimestre de l'exercice précédent. Les commandes des distributeurs ERF au cours de cet exercice devraient reprendre une tendance de réapprovisionnement des stocks plus normalisée. La diminution des nouvelles affaires est également attribuable au plus faible nombre de commandes de projet enregistrées par les opérations françaises de la Société.
- La Société a clos la période avec un carnet de commandes de 423,3 millions de dollars, soit une diminution de 26,4 millions de dollars, ou 5,9 %, depuis le début de l'exercice considéré. La diminution du carnet de commandes est attribuable principalement à un faible ratio commandes/chiffre d'affaires de 0,77 au cours du trimestre et à l'affaiblissement du taux de change au comptant de l'euro par rapport au dollar américain au cours du trimestre considéré.

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

² Mesures non conformes aux IFRS – voir les rapprochements figurant à la fin du présent rapport.

Rapport de gestion

- À la fin du trimestre, le montant net de la trésorerie de la Société s'élevait à 39,4 millions de dollars, soit une baisse de 1,5 million de dollars, ou 3,7 %, depuis le début de l'exercice considéré. Cette diminution est attribuable principalement à des investissements en immobilisations corporelles, à des versements de dividendes aux actionnaires et à des remboursements de la dette à long terme et à des obligations locatives à long terme, partiellement compensée par les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation. Le montant net de la trésorerie a également subi l'incidence négative de l'affaiblissement du taux de change au comptant de l'euro par rapport au dollar américain au cours du trimestre considéré.
- Incidences des taux de change :
 - Compte tenu des taux de change moyens, l'euro s'est affaibli de 7,4 % par rapport au dollar américain comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cet affaiblissement a eu pour conséquence que les profits nets et les nouvelles affaires des filiales européennes de la Société ont représenté une somme moins élevée après leur conversion en dollars américains pour le trimestre considéré.
 - Compte tenu des taux de change moyens, le dollar canadien s'est affaibli de 4,2 % par rapport au dollar américain comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cet affaiblissement a eu pour conséquence que les dépenses en dollars canadiens de la Société ont représenté une somme moins élevée après leur conversion en dollars américains pour le trimestre considéré.
 - Les fluctuations des taux de change susmentionnées n'ont pas eu d'incidence nette importante sur la perte nette de la Société¹.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau suivant présente des données financières sommaires tirées des états financiers non audités de la Société pour chacun des huit derniers trimestres terminés :

	Trimestres clos en mai, en août, en novembre et en février (en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)							
	TRIMESTRES CLOS				TRIMESTRES CLOS			
	Mai 2019	Février 2019	Novembre 2018	Août 2018	Mai 2018	Février 2018	Novembre 2017	Août 2017
Chiffre d'affaires	83 816 \$	105 345 \$	92 271 \$	91 375 \$	77 874 \$	102 607 \$	87 738 \$	76 531 \$
Résultat net (perte nette) ¹	(5 824)	1 519	(236)	(2 438)	(3 727)	(8 221)	305	(5 591)
Résultat net (perte nette) ¹ par action								
– De base	(0,27)	0,07	(0,01)	(0,11)	(0,17)	(0,38)	0,02	(0,26)
– Dilué	(0,27)	0,07	(0,01)	(0,11)	(0,17)	(0,38)	0,02	(0,26)

Le chiffre d'affaires peut varier d'un trimestre à l'autre en fonction du moment de l'expédition des commandes destinées à des projets d'envergure. Le chiffre d'affaires était plus élevé pour les trimestres clos en février 2018 et en août 2018 en raison de la hausse des livraisons pour ce type de commandes, alors que la baisse du chiffre d'affaires pour les trimestres clos en août 2017, en novembre 2017 et en mai 2018 était causée par des retards dans la livraison de ce type de commandes. La baisse du chiffre d'affaires au cours du trimestre clos en mai 2019 est attribuable au calendrier de livraison de certaines commandes destinées à des projets d'envergure prévu pour la dernière partie de l'exercice. Le chiffre d'affaires a été plus élevé lors des trimestres clos en février 2019 et en novembre 2018 en raison de l'augmentation des livraisons de commandes destinées à des projets d'envergure, mais aussi en raison de l'amélioration des activités ERF. Le résultat net¹ pour le trimestre clos en février 2019 a été plus élevé en raison d'un volume de ventes plus élevé et d'une gamme de produits plus rentable. Une perte nette¹ a été enregistrée au cours du trimestre clos en août 2017 en raison de la baisse du volume des ventes et d'une gamme de produits moins rentable. La perte nette¹ enregistrée au cours du trimestre clos en mai 2019 s'explique par une gamme de produits moins rentable attribuable en partie à la livraison de commandes à marge plus faible, complexes sur le plan technique. Le résultat net¹ pour le trimestre clos en novembre 2017 a été inférieur en raison d'une gamme de produits moins rentable. La perte nette¹ pour les trimestres clos en août 2018 et en novembre 2018 s'explique en grande partie par le fait que les opérations nord-américaines sont toujours en deçà du seuil de rentabilité et que des coûts supplémentaires ont été engagés au cours du trimestre pour respecter les engagements de livraison. La perte nette¹ enregistrée au cours des trimestres clos en février 2018 et en mai 2018 s'explique par une gamme de produits moins efficace et par des retards d'expédition dus à des problèmes opérationnels internes. Le trimestre clos en février 2018 comportait également une charge d'impôt non récurrente de 4,3 millions de dollars résultant de la loi de réforme de la fiscalité américaine adoptée en décembre 2017.

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

Rapport de gestion

RÉSULTATS D'EXPLOITATION – Comparaison des trimestres clos les 31 mai 2019 et 2018 *(sauf indication contraire, toutes les sommes sont en dollars américains et toutes les comparaisons sont établies par rapport au premier trimestre de l'exercice précédent)*

Chiffre d'affaires

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Chiffre d'affaires	83,8 \$	77,9 \$

Le chiffre d'affaires a augmenté de 5,9 millions de dollars, ou 7,6 %, pour le trimestre. L'augmentation des livraisons provenant des opérations coréennes, italiennes et nord-américaines de la Société a eu une incidence positive sur le chiffre d'affaires, partiellement compensée par une diminution des livraisons provenant des opérations françaises de la Société. L'accroissement du volume des ventes pour le trimestre est attribuable principalement à la hausse du nombre de commandes enregistrées au cours de l'exercice précédent pour les activités ERF dont les délais de livraison sont plus courts. L'augmentation du chiffre d'affaires a été partiellement compensée par le fléchissement du chiffre d'affaires des opérations françaises de la Société, qui est attribuable au fait que les livraisons de certaines commandes destinées à des projets d'envergure sont prévues pour la dernière partie de l'exercice. La concurrence demeure intense et la Société continue de se concentrer sur des segments de marché distincts où ses produits de qualité jouissent d'une bonne réputation.

Nouvelles affaires et carnet de commandes

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Nouvelles affaires	64,2 \$	86,2 \$

Les nouvelles affaires ont diminué de 22,0 millions de dollars, ou 25,5 %, par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable principalement à une baisse du nombre de commandes enregistrées par les opérations nord-américaines de la Société, qui avaient enregistré une hausse exceptionnellement élevée de commandes de réapprovisionnement de vannes non liées à des projets de la part de ses distributeurs au premier trimestre de l'exercice précédent. Les commandes des distributeurs ERF au cours de cet exercice devraient reprendre une tendance de réapprovisionnement des stocks plus normalisée. La diminution des nouvelles affaires est également attribuable au plus faible nombre de commandes de projet enregistrées par les opérations françaises de la Société.

(en millions)	Mai 2019	Février 2019	Mai 2018
Carnet de commandes	423,3 \$	449,7 \$	459,9 \$
Livraison au cours des 12 prochains mois	282,4 \$	299,6 \$	295,1 \$
Livraison après les 12 prochains mois	140,9 \$	150,1 \$	164,8 \$
Pourcentage des commandes devant être livrées après les 12 prochains mois	33,3 %	33,4 %	35,8 %

Puisque les ventes ont surpassé les nouvelles affaires au cours du trimestre, le ratio commandes/chiffre d'affaires de la Société s'est établi à 0,77 pour la période. De plus, le carnet de commandes a diminué de 26,4 millions de dollars, ou 5,9 %, depuis le début de l'exercice, pour se fixer à 423,3 millions de dollars. Le carnet de commandes a subi l'effet négatif du faible ratio commandes/chiffre d'affaires et de l'affaiblissement du taux au comptant de l'euro par rapport au dollar américain durant le trimestre considéré.

Rapport de gestion

Marge brute

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Marge brute	16.1 \$	17,7 \$
Pourcentage de la marge brute	19,2 %	22,7 %

La marge brute a diminué de 1,6 millions de dollars, ou 9,0 %, par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, tandis que le pourcentage de la marge brute a diminué de 350 points de base, glissant de 22,7 % à 19,2 %. La diminution du pourcentage de la marge brute est attribuable principalement à une combinaison de facteurs temporaires et non récurrents, ainsi qu'à des facteurs plus structurels liés aux activités. Les facteurs temporaires ou non-récurrents incluent une gamme de produits contenant une proportion plus faible de produits à marge élevée causé par des retards de livraisons, tel que des vannes nucléaires provenant des opérations françaises de la Société, des pièces de rechange, des ventes de services et des vannes de haute technicité pour conditions de service difficiles dans les opérations nord-américaine de la Société, qui devraient toutes reprendre au cours de l'exercice. Parmi les facteurs plus structurels à l'origine de la diminution de la marge brute, il y a l'expédition de commandes techniquement complexes dégageant des marges plus faibles qui ont été prise lors d'exercices précédents. Dans l'ensemble, la Société continue de livrer son carnet de commandes constitué de commande datant de l'exercice 2018, qui porte les marges considérablement réduites de ses activités de fabrication liés à des projets en Amérique du nord, une tendance lourde qui a été observé et rapporté depuis les trois dernières années. La livraison du carnet de commandes fait en sorte que les marges du premier trimestre ne reflètent pas encore l'impact des nombreuses mesures lancées au cours des derniers mois dans le cadre du plan de transformation V20 de la société. Ces mesures comprennent la création d'unités d'affaires dédiées, une plus grande rigueur dans la sélection et la tarification des commandes liés à des projets, une stratégie d'approvisionnement en faveur de fournisseurs à moindre coût de l'Inde et de l'Asie du sud-est et une réduction des frais généraux de fabrication. L'effet de ces mesures devrait progressivement se faire remarquer au cours de cet exercice et de l'exercice suivant, mais l'impact plus important des initiatives de transformation V20 de la Société n'est attendu que vers la fin de l'exercice 2021, alors que la réorganisation et la réduction de l'empreinte de fabrication nord-américaine sera complétée.

Frais d'administration

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Frais d'administration*	23,5 \$	22,2 \$
En pourcentage du chiffre d'affaires	28,0 %	28,6 %
*Comprend les coûts liés à l'amiante de :	2,0 \$	2,3 \$

Les frais d'administration ont augmenté de 1,3 million de dollars, ou 5,9 %. L'augmentation est attribuable principalement à l'inscription d'une provision de 0,9 million de dollars concernant le règlement d'une réclamation déposée contre la Société au cours d'un exercice antérieur (voir la rubrique *Éventualités*). L'augmentation est également attribuable à un investissement de 0,5 million de dollars de la Société dans V20, son initiative de transformation et réorganisation, qui a été annoncée au cours de l'exercice précédent. Ces dépenses mis à part, les frais d'administration de la Société ont diminué légèrement par rapport à l'exercice précédent. Les coûts liés aux poursuites relatives à l'amiante dont la Société fait l'objet (voir la rubrique *Éventualités*) ont diminué de 0,3 million de dollars comparativement à l'exercice précédent. La fluctuation des coûts liés à l'amiante pour le trimestre découle davantage de l'échelonnement des règlements dans les deux périodes que de changements dans les tendances à long terme.

Comme de nombreux autres fabricants de robinetterie des États-Unis, deux des filiales américaines de la Société ont été nommées défenderesses dans des poursuites en dommages-intérêts en instance relatives à des préjudices corporels censément causés par l'exposition à des produits renfermant de l'amiante. Ces poursuites concernent des produits fabriqués et vendus dans le passé. La direction estime que l'amiante était incorporé dans le produit de manière à rendre impossible la libération d'amiante si le produit était utilisé, inspecté ou réparé selon la procédure normale. La direction croit fermement que ses produits, qui ont été fournis conformément aux pratiques en vigueur dans le secteur de la robinetterie et selon les directives des clients, n'ont été responsables d'aucune maladie causée par l'amiante. La Société continuera de se défendre vigoureusement contre ces poursuites, mais l'évolution des litiges relatifs à l'amiante aux États-Unis et l'issue imprévisible des procès devant jury l'empêchent d'établir une estimation des coûts de règlement et des frais juridiques.

Rapport de gestion

Charges financières

(en millions)	Trimestre	Trimestre
	clos le 31 mai 2019	clos le 31 mai 2018
Charges financières, montant net	0,3 \$	- \$

Le montant net des charges financières a augmenté de 0,3 million de dollars pour le trimestre. Alors que la dette à long terme a légèrement diminué par rapport au début du trimestre, la dette globale de la Société a augmenté, en particulier l'endettement bancaire de ses opérations nord-américaines, ce qui a entraîné une augmentation de ses charges financières (voir la rubrique *Liquidités et ressources en capital*). L'adoption d'IFRS 16 par la Société a entraîné une augmentation des charges financières de 0,1 million de dollars pour le trimestre puisque la Société a utilisé la méthode de transition rétrospective modifiée qui n'exige pas un retraitement des résultats comparatifs.

Impôt sur le résultat

(en milliers, sauf les pourcentages)	Trimestre clos le 31 mai 2019		Trimestre clos le 31 mai 2018	
	\$	%	\$	%
Impôt sur le résultat au taux prévu par la loi de 26,7 %	(2 038)	26,7	(1 201)	26,7
<u>Incidences fiscales des éléments suivants :</u>				
Différence dans les taux d'impôt prévus par la loi dans les territoires étrangers	(38)	0,5	291	(6,5)
Perte (profit) de change non déductible (imposable)	329	(4,3)	(68)	1,5
Pertes sans incidence fiscale	221	(2,9)	525	(11,6)
Utilisation de pertes non assujetties à l'impôt	(170)	2,2	-	-
Avantage attribuable à une structure de financement	(222)	2,9	(227)	5,0
Autres écarts	99	(1,3)	(149)	3,3
Provision (recouvrement) d'impôt sur le résultat	(1 819)	23,8	(829)	18,4

Un taux d'impôt annuel moyen estimatif distinct est établi pour chaque territoire fiscal et est appliqué au résultat avant impôt intermédiaire respectif.

Perte nette¹

(en millions)	Trimestre	Trimestre
	clos le 31 mai 2019	clos le 31 mai 2018
Résultat net (perte nette) ¹	(5,8) \$	(3,7) \$
En pourcentage du chiffre d'affaires	(6,9) %	(4,7) %
BAIIA ²	(4,3) \$	(1,5) \$
En pourcentage du chiffre d'affaires	(5,1) %	(1,9) %

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

² Mesures non conformes aux IFRS – voir les rapprochements figurant à la fin du présent rapport.

Rapport de gestion

La perte nette¹ s'est chiffrée à 5,8 millions de dollars, ou 0,27 \$ par action, comparativement à 3,7 millions de dollars, ou 0,17 \$ par action, lors de l'exercice précédent. L'augmentation de la perte nette¹ est attribuable principalement aux marges plus faibles de la Société, malgré la hausse du volume des ventes. Le BAIIA² s'est chiffré à un montant négatif de 4,3 millions de dollars, ou à un montant négatif de 0,20 \$ par action, comparativement à un montant négatif de 1,5 million de dollars, ou un montant négatif de 0,12 \$ par action lors de l'exercice précédent. La diminution de 2,8 millions de dollars du BAIIA² est attribuable principalement à un pourcentage de la marge brute plus faible découlant de la livraison de commandes à marge plus faible, complexes sur le plan technique, et à une gamme de produits désavantageux.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL – Analyse du risque de liquidité, des facilités de crédit, des flux de trésorerie et des opérations projetées (sauf indication contraire, toutes les sommes sont en dollars américains)

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société ne soit pas en mesure de satisfaire à ses obligations financières à leur échéance. La Société gère ce risque en exerçant une surveillance continue de ses besoins de trésorerie futurs. Les entités en exploitation effectuent les prévisions de flux de trésorerie, lesquelles sont ensuite totalisées par la division des finances de la Société. La Société a pour politique de maintenir une trésorerie et des équivalents de trésorerie suffisants et de disposer de facilités de crédit afin de satisfaire aux exigences opérationnelles actuelles et futures.

Le tableau suivant présente les obligations financières classées par type et par échéance contractuelle des paiements aux dates indiquées :

(en milliers)

	31 mai 2019				
	Total \$	Moins de 1 an \$	De 1 à 3 ans \$	De 4 à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Dettes à long terme	20 384	8 120	5 486	3 434	3 344
Obligations locatives à long terme	14 561	1 266	2 076	1 569	9 650
Dettes d'exploitation et charges à payer	76 474	76 474	-	-	-
Acomptes de clients	39 176	39 176	-	-	-
Dettes bancaires et prêts bancaires à court terme	34 933	34 933	-	-	-
Passifs dérivés	246	246	-	-	-

Le 31 mai 2019, le carnet de commandes de la Société s'établissait à 423,3 millions de dollars, alors que le montant net de la trésorerie et des facilités de crédit non utilisées totalisait 115,9 millions de dollars. La Société estime que cette somme, combinée aux flux de trésorerie futurs provenant des activités d'exploitation, est suffisante pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations financières, d'accroître sa capacité de production, de financer son fonds de roulement et de mettre en œuvre sa stratégie d'entreprise. Toutefois, rien ne garantit que le risque d'un autre ralentissement marqué de l'économie n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Société. La Société continue de surveiller de près la faiblesse persistante du prix du pétrole et de l'euro, ainsi que les récentes mesures commerciales protectionnistes et sanctions économiques.

En plus de gérer le risque de liquidité, la Société surveille la situation financière de ses principaux fournisseurs.

Opérations projetées

La Société ne s'est pas engagée à effectuer des acquisitions ou des cessions importantes d'actifs ou d'entreprises, à l'exception de ce qui a déjà été mentionné dans le présent rapport de gestion.

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

² Mesures non conformes aux IFRS – voir les rapprochements figurant à la fin du présent rapport.

Rapport de gestion

Flux de trésorerie – comparaison des trimestres clos les 31 mai 2019 et 2018

(sauf indication contraire, toutes les sommes sont en dollars américains et toutes les comparaisons sont établies par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent)

Montant net de la trésorerie

(en millions)	31 mai 2019	28 février 2019	31 mai 2018
Montant net de la trésorerie	39,4 \$	40,9 \$	51,6 \$

Le montant net de la trésorerie de la Société a diminué de 1,5 million de dollars, ou de 3,7 %, au cours du trimestre. Cette diminution est attribuable principalement à des investissements en immobilisations corporelles, à des versements de dividendes aux actionnaires et à des remboursements de la dette à long terme et d'obligations locatives à long terme, partiellement compensée par les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation. Le montant net de la trésorerie a également subi l'incidence négative de l'affaiblissement du taux de change au comptant de l'euro par rapport au dollar américain au cours du trimestre considéré.

Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	1,7 \$	(6,3) \$

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation se sont élevées à 1,7 million de dollars pour le trimestre considéré comparativement à des sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation de 6,3 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les flux de trésorerie positifs du trimestre considéré ont consisté en une perte nette en trésorerie négative¹ de 3,1 millions de dollars ainsi qu'en des variations positives des éléments du fonds de roulement hors trésorerie de 4,8 millions de dollars, qui se composaient principalement d'une diminution des créances d'exploitation, partiellement compensée par une augmentation des stocks et les impôts à recouvrer.

Créances d'exploitation

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Diminution des créances d'exploitation	14,7 \$	4,6 \$

Le solde des créances d'exploitation est fonction de l'écart entre le moment où les ventes sont conclues et celui où les sommes sont recouvrées. Le solde des créances d'exploitation a diminué pour le trimestre considéré, principalement en raison de l'augmentation des recouvrements des ventes effectuées lors de l'exercice précédent.

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

Rapport de gestion

Stocks

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Augmentation des stocks	5,9 \$	1.5 \$
Diminution des acomptes de clients	(1,1) \$	(2,9) \$

L'augmentation constatée au cours du trimestre est attribuable au réapprovisionnement des stocks effectué à la suite d'importantes livraisons à la fin de l'exercice précédent. Pour financer son investissement dans les stocks, la Société exige, dans la mesure du possible, un acompte des clients pour les commandes importantes. Les acomptes de clients ont diminué en raison de l'expédition de certaines commandes destinées à des projets d'envergure pour le trimestre.

Dettes d'exploitation et charges à payer

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Augmentation (diminution) des dettes d'exploitation et des charges à payer	1,5 \$	(0,3) \$

L'augmentation des dettes d'exploitation et des charges à payer au cours du trimestre considéré est principalement liée au calendrier des paiements.

Ajouts aux immobilisations corporelles

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Ajouts aux immobilisations corporelles	0,7 \$	2,0 \$

La fluctuation des ajouts aux immobilisations corporelles pour le trimestre considéré comparativement à l'exercice précédent est attribuable au moment de la réception de certains équipements.

Dividendes

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Dividendes versés	0,5 \$	1,6 \$

La Société a modifié sa politique en matière de dividendes il y a deux exercices, ramenant ce dividende de 0,10 \$ CA par action par trimestre à 0,03 \$ CA par action par trimestre. La nouvelle politique est entrée en vigueur au versement de dividende du 29 juin 2018. Le dividende versé au cours du trimestre précédent était selon les modalités de la politique en matière de dividendes précédente.

Rapport de gestion

Dette à long terme

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Augmentation de la dette à long terme	- \$	0,6 \$
Remboursement de la dette à long terme	0,7 \$	0,7 \$

Au cours du trimestre considéré, la Société a continué à rembourser sa dette à long terme sans conclure de nouvelles conventions d'emprunt. Au cours du trimestre précédent, une des filiales françaises de la Société a contracté une nouvelle convention d'emprunt afin de financer certaines rénovations de son bâtiment. Plus précisément, la Société a emprunté 0,6 million de dollars (0,5 million d'euros) sous la forme d'un emprunt bancaire non garanti, portant intérêt à un taux de 0,53 % et remboursable en 60 mensualités, échéant en 2023.

Obligations locatives à long terme

(en millions)	Trimestre clos le 31 mai 2019	Trimestre clos le 31 mai 2018
Remboursement des obligations locatives à long terme	0,4 \$	- \$

La Société a adopté la norme IFRS 16 au début de l'exercice considéré en utilisant la méthode de transition rétrospective modifiée qui n'exige pas un retraitement des résultats comparatifs. Selon la nouvelle norme, les remboursements de la portion « capital » des obligations locatives sont considérés comme des activités de financement incluses dans l'états des flux de trésorerie. Au cours du trimestre considéré, la Société n'a pas signé de nouveaux contrats de location et a continué de rembourser ses obligations locatives courantes.

Rapport de gestion

INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Du fait de ses activités, la Société est exposée à une variété de risques financiers : risque de marché (y compris le risque de change et le risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et à la juste valeur), risque de crédit et risque de liquidité. Le programme global de gestion des risques financiers de la Société vise à atténuer les risques imprévisibles du marché des capitaux et leurs effets potentiellement négatifs sur la performance financière de la Société.

La gestion des risques financiers est généralement assurée par la division des finances de la Société, conformément aux politiques approuvées par le conseil d'administration. La responsabilité de cette division consiste à définir, à évaluer et à couvrir les risques financiers de concert avec les équipes des finances des filiales de la Société. La Société utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition à certains risques. L'utilisation des instruments financiers dérivés est assujettie à une politique aux termes de laquelle aucune transaction sur dérivé ne doit être conclue en vue d'établir une position de spéculation ou de levier (le corollaire étant que toutes les transactions visant des dérivés doivent avoir pour seul objet la gestion des risques).

Vue d'ensemble

Le tableau qui suit fait état des instruments financiers de la Société et de la nature des risques auxquels ils pourraient être exposés :

Instruments financiers	Risques			
	Risque de marché			
	Change	Taux d'intérêt	Crédit	Liquidité
Trésorerie et équivalents de trésorerie	X	X	X	
Placements à court terme	X	X	X	
Créances d'exploitation	X		X	
Actifs dérivés	X		X	
Dettes bancaires	X	X		X
Emprunts bancaires à court terme	X	X		X
Dettes d'exploitation et charges à payer	X			X
Acomptes de clients	X			X
Dividendes à payer	X			X
Passifs dérivés	X			X
Dettes à long terme	X	X		X

Risque de marché

Risque de change

Le risque de change lié aux instruments financiers s'entend du risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varie en raison des fluctuations des taux de change. La Société exerce ses activités à l'échelle internationale et court un risque de change découlant de son exposition à diverses monnaies. Le risque de change est lié aux transactions commerciales futures et aux actifs et passifs comptabilisés qui sont libellés dans des monnaies autres que la monnaie fonctionnelle de la Société. La Société possède des établissements qui utilisent différentes monnaies fonctionnelles et, par conséquent, chacun d'entre eux est exposé au risque de change lié à sa monnaie fonctionnelle.

Lorsqu'elle le peut, la Société rapproche les encaissements et les décaissements effectués dans une même monnaie. Le montant net de l'exposition résiduelle attendue aux monnaies étrangères fait l'objet d'une couverture. Le reste de l'exposition nette prévue aux devises étrangères est couvert. Pour couvrir cette exposition, la Société utilise des instruments dérivés de change, soit principalement des contrats de change à terme. Ces dérivés n'ont pas été désignés comme des couvertures à des fins comptables.

Rapport de gestion

Au 31 mai 2019 et au 28 février 2019, les sommes impayées s'établissaient comme suit :

	Fourchette de taux de change		Profit (perte) (en milliers de dollars américains)		Notionnel (en milliers)	
	31 mai 2019	28 février 2019	31 mai 2019 \$	28 février 2019 \$	31 mai 2019	28 février 2019
Contrats de change à terme						
Vendre des dollars américains contre des dollars canadiens – de 0 à 12 mois	1,35-1,36	1,36	(191)	(61)	60 750 \$ US	26 000 \$ US
Acheter des dollars américains contre des dollars canadiens – de 0 à 12 mois	1,28-1,30	1,30	4	183	60 750 \$ US	26 000 \$ US
Vendre des dollars américains contre des euros – de 0 à 12 mois	1,18	1,15-1,18	(44)	(15)	2 000 \$ US	2 010 \$ US
Vendre des euros contre des dollars américains – de 0 à 12 mois	1,15	1,14	(11)	(2)	4 710 €	907 €
Acheter des euros contre des dollars américains – de 0 à 12 mois	1,10	-	9	-	4 710 €	-

Les contrats de change à terme sont des contrats aux termes desquels la Société a l'obligation de vendre ou d'acheter des monnaies étrangères au prix d'exercice. La juste valeur des instruments de change est inscrite à l'état consolidé du résultat net et reflète les sommes estimées que la Société aurait versées ou reçues pour régler ces contrats à la date de clôture. Les profits latents sont comptabilisés à titre d'actifs dérivés et les pertes latentes, à titre de passifs dérivés, dans l'état consolidé de la situation financière.

Risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie et à la juste valeur

La Société est exposée au risque de taux d'intérêt en raison principalement de ses facilités de crédit, de sa dette à long terme et de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie. Les éléments à taux variables exposent la Société au risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie, et les éléments à taux fixes exposent la Société au risque de taux d'intérêt lié à la juste valeur. La plus grande partie de la dette à long terme et des facilités de crédit de la Société porte intérêt, et sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie rapportent des intérêts à des taux variables. Une variation hypothétique de 0,5 % des taux d'intérêt n'aurait pas une incidence significative sur le résultat net ou sur les flux de trésorerie de la Société.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une perte inattendue survienne si un client ou une contrepartie à un instrument financier manque à ses obligations contractuelles. Ce risque est principalement lié aux créances d'exploitation de la Société.

Le risque de crédit de la Société associé à ses créances d'exploitation est concentré. Au 31 mai 2019, trois clients (quatre au 28 février 2019) représentaient plus de 5 % chacun des créances d'exploitation, dont un en représentait 12,1 % (10,5 % au 28 février 2019), alors que les 10 principaux clients de la Société en représentaient 47,1 % (58,9 % au 28 février 2019) des créances d'exploitation. De plus, un client (un au 28 février 2019) représentait plus de 10 % du chiffre d'affaires de la Société.

Pour réduire son risque de crédit, la Société évalue continuellement la solvabilité de ses clients et applique des procédures d'évaluation particulières à l'égard de tous ses nouveaux clients. L'évaluation comprend l'analyse par échéance des créances d'exploitation, ainsi que l'analyse des profils historiques de paiement, de la solvabilité des clients et des tendances économiques du moment. Chaque client se voit attribuer une limite de crédit particulière qui est révisée périodiquement. Un compte de correction de valeur pour créances d'exploitation irrécouvrables est établi lorsque, selon l'évaluation de la direction, le recouvrement d'une créance n'est pas raisonnablement assuré.

Rapport de gestion

Pour les créances d'exploitation, la Société applique la méthode simplifiée selon la norme IFRS 9, qui consiste à évaluer les pertes de crédit attendues au moyen d'une correction de valeur pour pertes de crédit attendues pour la durée de vie. Les taux des pertes de crédit attendues sont estimés à la lumière des pertes de crédit subies par la Société au cours de l'exercice précédant la clôture de la période. Les taux de pertes passées sont alors ajustés en fonction de l'information actuelle et de l'information prospective sur les facteurs macroéconomiques ayant des répercussions sur les clients de la Société.

Pour certaines créances d'exploitation, la Société peut obtenir des sûretés sous la forme d'assurance-crédit à laquelle elle peut avoir recours si la contrepartie est en défaut à l'égard des modalités de l'entente.

En raison de ses instruments financiers dérivés, de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie ainsi que de ses placements à court terme, la Société est également exposée à un risque de crédit qu'elle gère en faisant affaire avec des institutions financières très bien notées.

Le risque de crédit principal de la Société est limité à la valeur comptable des créances d'exploitation et des profits sur les actifs dérivés.

Le tableau qui suit présente un sommaire du classement par échéance des créances d'exploitation :

(en milliers de dollars américains)	31 mai 2019 \$	28 février 2019 \$
Courant	51 941	75 888
En souffrance depuis 0 à 30 jours	15 874	13 329
En souffrance depuis 31 à 90 jours	20 812	15 860
En souffrance depuis plus de 90 jours	26 532	26 845
	115 159	131 922
Moins la provision pour créances irrécouvrables	1 808	1 662
Créances d'exploitation	113 351	130 260
Autres créances	8 880	7 260
Total des créances d'exploitation	122 231	137 520

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la correction de valeur pour créances d'exploitation irrécouvrables :

(en milliers de dollars américains)	31 mai 2019 \$	31 mai 2018 \$
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 662	1 088
Charges pour créances irrécouvrables	10	17
Recouvrement de créances d'exploitation	-	-
Sortie de créances d'exploitation	(28)	(1)
Change	164	(28)
Solde à la clôture de l'exercice	1 808	1 076

Risque de liquidité – voir l'exposé sous la rubrique *Liquidités et ressources en capital*

Rapport de gestion

ÉVENTUALITÉS (en milliers de dollars américains, sauf le nombre de poursuites)

Deux des filiales américaines de la Société sont au nombre des défenderesses dans des poursuites en dommages-intérêts en instance relatives à des préjudices corporels censément causés par l'exposition à des produits renfermant de l'amiante qui ont été fabriqués et vendus dans le passé. La direction estime qu'elle dispose de solides arguments de défense à l'égard de certains produits qui pourraient avoir comporté une composante renfermant de l'amiante. À la fin de la période de présentation de l'information financière, 1 417 poursuites étaient en instance (1 349 au 28 février 2019). Ces poursuites ont été déposées dans les états de l'Arkansas, de la Californie, de la Caroline du Nord, de la Caroline du Sud, du Connecticut, du Delaware, de la Floride, de la Géorgie, de l'Illinois, de l'Indiana, de la Louisiane, du Maine, du Maryland, du Massachusetts, du Michigan, du Missouri, du Montana, du New Jersey, de New York, de l'Oklahoma, de la Pennsylvanie, du Rhode Island, du Texas, de la Virginie, de la Virginie occidentale, de Washington et du Wisconsin. Au cours de la période de présentation de l'information financière, la Société a réglé 88 poursuites (137 au 31 mai 2018) et 156 nouvelles poursuites ont été déposées contre la Société (158 au 31 mai 2018). En raison des nombreuses incertitudes inhérentes à l'établissement de prévisions concernant l'issue de ces poursuites, ainsi que l'évolution des poursuites relatives à l'amiante aux États-Unis, la direction croit qu'il n'est pas possible de faire une estimation du passif au titre de l'amiante de la Société. Par conséquent, aucune provision n'a été constituée dans les comptes. Les coûts de règlement et les frais juridiques liés aux poursuites relatives à l'amiante se sont établis à 2 028 \$ (2 282 \$ au 31 mai 2018) pour le trimestre.

Le 3 décembre 2014, San Diego Gas & Electric Company (« SDG ») a intenté une poursuite contre Velan Valve Corp., filiale en propriété exclusive de la Société, devant la cour supérieure de l'État de Californie au sujet de robinets haute pression fournis à SDG et installés à son centre d'énergie Palomar (l'« installation »). Des dommages-intérêts relatifs à l'installation d'une valeur de plus de 9 000 \$ étaient réclamés dans le cadre de cette poursuite relativement à une prétendue défectuosité des robinets fournis par Velan Valve Corp. La poursuite portait sur des allégations de la responsabilité stricte du fait du produit et de négligence. La Société s'est défendue avec vigueur et a pris toutes les mesures nécessaires pour protéger sa réputation. Au cours du trimestre clos le 31 mai 2019, la Société a comptabilisé un règlement net de 850 \$ relativement à cette poursuite.

ENTENTES HORS BILAN

Il ne s'est produit aucun changement important touchant les estimations comptables critiques énoncées dans le rapport de gestion annuel.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES (en milliers de dollars américains)

La Société a conclu avec des parties liées les opérations suivantes, qui sont calculées à leur valeur d'échange.

- a) PDK Machine Shop Ltd. (« PDK ») est une société dont sont propriétaires certains membres de la famille de l'actionnaire détenant le contrôle. PDK fournit des pièces de matériel usinées destinées aux usines de la Société.

	Trimestres clos les	
	31 mai	
	2019	2018
Achats de pièces de matériel	217 \$	458 \$

La Société a conclu avec PDK une entente aux termes de laquelle elle a le droit d'acheter les actions de PDK moyennant une contrepartie égale à leur valeur comptable, dans le cas où PDK projetterait de vendre ses actions à un tiers. Dans le cas où PDK projetterait de vendre la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs à un tiers, la Société a le droit d'acheter les stocks à leur coût et les autres actifs, à leur valeur comptable. En cas de liquidation ou de vente projetée d'une partie des actifs suffisante de sorte que PDK ne puisse remplir ses obligations envers la Société aux termes de bons de commande à remplir, la Société a le droit et l'obligation d'acheter les stocks de PDK moyennant une contrepartie égale à leur coût. L'obligation maximale de la Société en vertu de ce droit d'achat se chiffre à 200 \$.

Rapport de gestion

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

La Société n'a apporté aucun changement à la conception des contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 mai 2019 qui a eu ou qui pourrait vraisemblablement avoir une incidence importante sur les contrôles internes de la Société à l'égard de l'information financière.

ESTIMATIONS COMPTABLES ET JUGEMENTS CRITIQUES

Les états financiers de la Société sont dressés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Les principales méthodes comptables de la Société qui sont décrites aux notes 2 et 3 des états financiers consolidés audités de la Société sont essentielles pour comprendre la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. Certaines de ces méthodes comptables exigent le recours à des estimations comptables critiques qui reposent sur des jugements complexes et subjectifs ainsi que sur des hypothèses, dont certaines portent sur des questions qui sont, par leur nature même, incertaines et susceptibles de changer. Les hypothèses et estimations utilisées se fondent sur des paramètres qui sont dérivés de l'état des connaissances au moment de la préparation des états financiers et qui sont considérés comme raisonnables dans les circonstances. Plus particulièrement, la performance future de la Société a été estimée à la lumière des circonstances qui sont actuellement en vigueur et d'hypothèses quant à l'orientation future attendue de la conjoncture mondiale et du secteur d'activité. Si ces facteurs ne connaissent pas l'issue prévue et sont indépendants de la volonté de la Société, les résultats réels pourraient différer des résultats attendus (voir la rubrique *Information prospective* ci-dessus). Ces estimations, ainsi que les hypothèses qui les sous-tendent, sont revues continuellement. Les modifications d'estimations comptables sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle l'estimation est modifiée. Aucun changement significatif n'a été apporté aux estimations comptables critiques au cours des deux derniers exercices.

Il ne s'est produit aucun changement important touchant les estimations comptables critiques énoncées dans le rapport de gestion annuel.

NOUVELLES NORMES ET MODIFICATIONS COMPTABLES ADOPTÉES AU COURS DE LA PÉRIODE (en milliers de dollars américains)

- (i) En janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16, *Contrats de location*, qui énonce les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de communication de l'information applicables aux contrats de location pour les deux parties au contrat. Cette norme élimine le classement des contrats de location entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement et introduit un modèle de comptabilisation unique pour le preneur. Elle reprend en grande partie les exigences relatives à la comptabilisation des contrats de location par le bailleur. En conséquence, un bailleur continue de classer ses contrats de location en contrats de location simple et contrats de location-financement et de comptabiliser ces deux types de contrats différemment. IFRS 16 remplace IAS 17, *Contrats de location*, IFRIC 4, *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC-15, *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC – 27, *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*.

La nouvelle norme a été adoptée avec prise d'effet le 1^{er} mars 2019. La Société a choisi d'appliquer la méthode de transition rétrospective modifiée à la date d'adoption sans retraiter les résultats comparatifs. Ainsi, l'information comparative continue d'être présentée conformément aux normes comptables antérieures.

À la passation d'un contrat, la Société détermine si le contrat est ou contient un contrat de location en établissant si celui-ci confère ou non le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé pour une certaine période en échange d'une contrepartie.

Lorsque la Société agit en tant que preneur, à la date de commencement de la location, un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative correspondant à la valeur actuelle des paiements de loyers futurs sont comptabilisés à l'état de la situation financière pour la majorité de ses contrats considérés comme des contrats de location simple aux termes d'IAS 17. Pour déterminer la valeur actuelle des paiements de loyers futurs, la Société utilise le taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux n'est pas facile à déterminer, elle

Rapport de gestion

utilise le taux d'emprunt marginal de chacune de ses filiales. La Société amortit son actif au titre du droit d'utilisation pendant la durée du contrat de location ou, si elle est inférieure, la durée de vie économique d'utilité de l'actif en utilisant la méthode de l'amortissement linéaire étant donné qu'elle cadre bien avec le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs.

Les actifs au titre du droit d'utilisation sont diminués périodiquement des pertes de valeur, s'il y a lieu, et ajustés pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative. L'obligation locative est évaluée au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Elle est réévaluée lorsqu'il se produit des changements dans les paiements de loyer futurs par suite d'un changement dans un indice, un taux ou une estimation. L'obligation locative est réévaluée et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable des actifs au titre du droit d'utilisation. Si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation est ramenée à zéro, l'ajustement restant est comptabilisé sur l'état consolidé du résultat net.

Les sorties de trésorerie pour la portion « capital » de l'obligation locative sont intégrées aux activités de financement, et la portion « intérêt » de l'obligation locative est intégrée aux activités d'exploitation dans l'état des flux de trésorerie. Les paiements au titre de contrats de location à court terme et de contrats de locations pour des actifs à faible valeurs ne sont pas inclus dans l'évaluation de l'obligation locative et sont présentés dans les activités d'exploitation dans l'état des flux de trésorerie.

À la date de la première application, la Société a décidé d'évaluer l'actif au titre du droit d'utilisation selon une somme égale à l'obligation locative. La Société prend en outre les mesures de simplification suivantes lorsqu'elle applique IFRS 16 aux contrats de location auparavant classés à titre de contrats de location simple aux termes d'IAS 17 :

- (i) La Société a décidé d'appliquer la norme aux contrats précédemment définis comme des contrats de location conformément à IAS 17 et à IFRIC 4 et de ne pas appliquer la norme aux contrats qui n'étaient pas précédemment définis comme des contrats de location conformément à IAS 17 et à IFRIC 4.
- (ii) La Société a décidé de ne pas appliquer cette norme aux immobilisations incorporelles.
- (iii) La Société a appliqué les exemptions proposées dans la norme aux contrats de location dont la durée de location se situe dans les 12 mois suivant la date de la première application et pour ceux dont le bien sous-jacent est de faible valeur.
- (iv) La Société a utilisé de l'information a posteriori pour établir les termes du contrat de location lorsque le contrat contenait des options de prolongation ou de résiliation du contrat de location.

Le tableau suivant rapproche les obligations des contrats de location simple au 28 février 2019 et les obligations locatives comptabilisées à la première application d'IFRS 16 au 1^{er} mars 2019.

Engagements relatifs à des contrats de location simple au 28 février 2019	15 763
Actualisés à l'aide du taux moyen pondéré d'emprunt marginal du preneur de 2,49% à la date de la première application	(4 249)
(Moins) : Contrats de location à court terme et à faible valeurs comptabilisés à titre de charge selon la méthode de l'amortissement linéaire	(311)
Plus/(moins) : Ajustements découlant d'un traitement différent des options de prolongation et de résiliation	3 980
Obligation locative comptabilisée au 1^{er} mars 2019	15 163
Répartie comme suit :	
Tranche courante des obligations locatives à long terme	1 290
Obligations locatives à long terme	13 873

Rapport de gestion

Les actifs au titre du droit d'utilisation comptabilisé a trait aux types d'actifs suivants :

	Au 31 mai 2019	Au 1 ^{er} mars 2019
Terrains	6 350	6 528
Bâtiments	6 861	7 150
Mobilier et agencements	43	48
Matériel informatique	210	241
Matériel roulant	1 034	1 196
Total de l'actif au titre du droit d'utilisation	14 498	15 163

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence de l'adoption d'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière de la Société au 1^{er} mars 2019. Les chiffres antérieurs n'ont pas été retraités. La transition de la Société vers IFRS 16 n'a pas eu d'incidence sur les résultats non distribués.

	28 février 2019	Ajustement découlant de l'adoption d'IFRS 16	1 ^{er} mars 2019
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	83 537	15 163	98 700
Passifs courants			
Tranche courante des obligations locatives à long terme	-	1 290	1 290
Passifs non courants			
Obligations locatives à long terme	-	13 873	13 873

- (ii) En juin 2017, IFRIC a publié IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*. Cette interprétation précise comment les exigences en matière de comptabilisation et de mesure d'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, sont appliquées lorsqu'il existe une incertitude quant aux traitements fiscaux qui n'ont pas encore été acceptés par les autorités fiscales.

La Société a adopté l'interprétation IFRIC 23 le 1^{er} mars 2019 et conclu que l'adoption de cette interprétation n'a pas d'incidence sur les résultats antérieurement présentés.

RISQUES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR NOS ACTIVITÉS

Il ne s'est produit aucun changement important touchant les estimations comptables critiques énoncées dans le rapport de gestion annuel.

Rapport de gestion

SOMMAIRE DES RÉSULTATS

Le tableau suivant présente des données financières sommaires tirées des états financiers de la Société qui ont été dressés conformément aux IFRS pour les trois dernières périodes terminées :

Périodes closes aux dates suivantes
(en milliers de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les montants par action)

	Exercice clos le 28 février 2019	Exercice clos le 28 février 2018	Exercice clos le 28 février 2017
Résultat net			
Chiffre d'affaires	366 865 \$	337 963 \$	331 777 \$
Résultat net (perte nette) ¹	(4 882)	(17 811)	7 737
Résultat (perte) par action			
- De base	(0,23)	(0,82)	0,36
- Dilué	(0,23)	(0,82)	0,36
Situation financière			
Total des actifs	524 357	540 193	519 297
Total des passifs financiers non courants	21 723	22 200	22 532
Capitaux propres			
Dividendes en espèces par action			
- Actions à droit de vote multiple ²	0,09	0,31	0,31
- Actions à droit de vote subalterne	0,09	0,31	0,31
Nombre d'actions en circulation à la date de clôture			
- Actions à droit de vote multiple ²	15 566 567		
- Actions à droit de vote subalterne	6 055 368		

Le chiffre d'affaires pour l'exercice 2019 a augmenté de 8,6 % par rapport à l'exercice 2018. Cette augmentation est attribuable principalement à l'augmentation des livraisons provenant des filiales nord-américaines, coréennes et indiennes de la Société, partiellement compensée par une diminution des livraisons provenant des activités allemandes de la Société. La Société a pu améliorer considérablement ses activités ERF et augmenter ses livraisons liées à des commandes de projets d'envergure. Le chiffre d'affaires pour l'exercice 2018 avait augmenté de 1,9 % par rapport à l'exercice 2017. Cette augmentation était attribuable principalement à une augmentation des livraisons provenant des opérations italiennes de la Société, qui avait été compensée par une diminution des livraisons de ses opérations nord-américaines. Les retards de livraisons liées à certaines commandes de projets d'envergure, attribuables à divers problèmes liés à des clients, à la chaîne d'approvisionnement ainsi qu'à des problèmes opérationnels internes, combinés à une diminution des livraisons de vannes à usage courant non liées à un projet avaient causé la diminution des livraisons provenant des opérations nord-américaines de la Société au cours de l'exercice 2018.

La marge brute pour l'exercice 2019 s'est élevée à 85,6 millions de dollars, soit une augmentation de 14,7 millions de dollars par rapport à l'exercice 2018, tandis que le pourcentage de la marge brute est passé de 21,0 % pour l'exercice 2018 à 23,3 % pour l'exercice 2019. Cette augmentation est attribuable principalement à la hausse du volume des ventes réalisées par les opérations nord-américaines, coréennes et indiennes de la Société, combinée à l'expédition d'une gamme de produits plus efficace par les opérations françaises de la Société, partiellement compensée par la baisse du volume des ventes provenant des opérations allemandes de la Société. La marge brute de l'exercice 2018 s'était établie à 70,9 millions de dollars, en baisse de 17,6 millions de dollars par rapport à l'exercice 2017, tandis que le pourcentage de la marge brute était passé de 26,7 % pour l'exercice 2017 à 21,0 % pour l'exercice 2018. Cette diminution était attribuable principalement aux opérations nord-américaines qui avaient livré une plus grande proportion de produits à marge plus faible, ainsi qu'à la pression sur les prix causée par une concurrence féroce et la faiblesse persistante de certains marchés. Cette perte de marge n'avait été que partiellement compensée par les économies réalisées sur les coûts des matières.

Les frais d'administration pour l'exercice 2019 ont augmenté de 5,6 millions de dollars par rapport à l'exercice 2018. Cette variation est attribuable principalement à une augmentation de la charge pour créances irrécouvrables, des frais de vente, des frais de retraite et des frais de transport pour certains clients concernant des projets outre-mer, résultant de l'augmentation du volume des ventes, ainsi que de la nécessité d'engager des frais de transport aérien relativement à une commande importante en retard. La Société a également investi 1,0 million de dollars dans Vélocité 2020, son initiative de transformation actuelle. De plus, la Société a connu une augmentation des coûts liés aux poursuites relatives à l'amiante (voir la rubrique *Éventualités*). Les frais d'administration pour l'exercice 2018 avaient augmenté de 11,8 millions de dollars par rapport à l'exercice 2017. Cette augmentation était attribuable principalement à l'augmentation des frais de commissions sur ventes et des frais de livraison résultant de la hausse du volume des ventes, à l'augmentation des droits de licences technologiques payés relativement à la vente de certaines vannes cryogéniques qui nécessitent un niveau élevé d'ingénierie et à l'augmentation des coûts comptabilisés qui sont liés aux poursuites relatives à l'amiante en instance visant la Société (voir la rubrique *Éventualités*).

La perte nette¹ pour l'exercice 2018 avait également été touchée négativement par une charge d'impôt ponctuelle de 4,3 millions de dollars, attribuable à la réforme fiscale américaine adoptée en décembre 2017.

¹ Le résultat net ou la perte nette représente le résultat net ou la perte nette attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple.

² Chaque action à droit de vote multiple (qui confère cinq voix) est convertible en une action à droit de vote subalterne.

Rapport de gestion

RAPPROCHEMENTS ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Dans le présent rapport de gestion, la Société utilise des mesures du rendement et de la situation financière qui ne sont pas définies aux termes des IFRS (les « mesures non conformes aux IFRS ») et qui sont par conséquent peu susceptibles d'être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés. Ces mesures, que la direction utilise pour évaluer les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société, sont rapprochées des mesures du rendement définies aux termes des IFRS. Ces rapprochements sont présentés ci-dessous.

Bénéfice (perte) avant intérêts, impôts et amortissement ("BAIIA")

Pour les trimestres clos les :	31 mai 2019	31 mai 2018
Résultat net (perte nette) attribuable aux actions à droit de vote subalterne et aux actions à droit de vote multiple	(5,8)	(3,7)
<u>Ajustements pour :</u>		
Amortissement des immobilisations corporelles	2,6	2,6
Amortissement des immobilisations incorporelles	0,4	0,4
Charges financières (produits financiers)	0,3	0,0
Impôt sur le résultat	(1,8)	(0,8)
BAIIA	(4,3)	(1,5)

Velan Inc.

**États financiers consolidés intermédiaires résumés non audités
Pour la période de trois mois close le 31 mai 2019**

Avis de divulgation de non examen des états financiers consolidés intermédiaires résumés

En vertu du Règlement 51-102 émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société divulge que ses auditeurs PricewaterhouseCoopers LLP, n'ont pas effectué de mission d'examen sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités Pour la période de trois mois close le 31 mai 2019

Velan Inc.

États consolidés de la situation financière intermédiaires résumés

(non audité)

(en milliers de dollars américains)

	Au 31 mai 2019 \$	Au 28 février 2019 \$
Actifs		
Actifs courants		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 597	70 673
Placements à court terme	662	658
Créances d'exploitation	122 231	137 520
Impôt sur le résultat à recouvrer	20 694	16 863
Stocks (note 7)	171 257	165 583
Acomptes et charges payées d'avance	3 606	4 612
Actifs dérivés	13	189
	<u>391 060</u>	<u>396 098</u>
Actifs non courants		
Immobilisations corporelles (note 3)	95 622	83 537
Immobilisations incorporelles et goodwill	17 304	18 146
Impôt sur le résultat différé	25 135	25 947
Autres actifs	615	629
	<u>138 676</u>	<u>128 259</u>
Total des actifs	<u>529 736</u>	<u>524 357</u>
Passifs		
Passifs courants		
Dettes bancaires	33 200	29 807
Emprunts bancaires à court terme	1 733	2 172
Dettes d'exploitation et charges à payer	76 474	74 910
Impôt sur le résultat à payer	481	495
Dividendes à payer	501	497
Acomptes de clients	39 176	40 240
Provisions	7 657	8 494
Provision pour garanties d'exécution	22 375	23 014
Passifs dérivés	246	83
Tranche courante de la dette à long terme	8 120	8 609
Tranche courante des obligations locatives à long terme (note 3)	1 266	-
	<u>191 229</u>	<u>188 321</u>
Passifs non courants		
Dettes à long terme	12 264	13 242
Obligations locatives à long terme (note 3)	13 295	-
Impôt sur le résultat à payer	2 033	1 742
Impôt sur le résultat différé	3 551	3 738
Autres passifs	7 682	8 481
	<u>38 825</u>	<u>27 203</u>
Total des passifs	<u>230 054</u>	<u>215 524</u>
Capitaux propres		
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple		
Capital social (note 8)	73 090	73 090
Surplus d'apport	6 075	6 074
Résultats non distribués	248 301	254 606
Cumul des autres éléments du résultat global	(31 703)	(28 990)
	<u>295 763</u>	<u>304 780</u>
Participations ne donnant pas le contrôle	3 919	4 053
Total des capitaux propres	<u>299 682</u>	<u>308 833</u>
Total des passifs et des capitaux propres	<u>529 736</u>	<u>524 357</u>
Engagements et éventualités (note 9)		

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Velan Inc.

États consolidés du résultat net intermédiaires résumés

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

	Périodes de trois mois closes le	
	31 mai	
	2019	2018
	\$	\$
Chiffre d'affaires	83 816	77 874
Coût des ventes (note 7)	67 722	60 137
Marge brute	16 094	17 737
Frais d'administration	23 463	22 224
Autres produits	(57)	(16)
Résultat opérationnel	(7 312)	(4 471)
Produits financiers	140	142
Charges financières	467	174
Charges financières, montant net	(327)	(32)
Résultat avant impôt	(7 639)	(4 503)
Impôt sur le résultat	(1,819)	(829)
Résultat net de la période	(5 820)	(3 674)
Résultat net attribuable aux éléments suivants:		
Actions à droit de vote subalterne et actions à droit de vote multiple	(5 824)	(3 727)
Participation ne donnant pas le contrôle	4	53
	(5 820)	(3 674)
Résultat net par action à droit de vote subalterne et action à droit de vote multiple		
De base	(0,27)	(0,17)
Dilué	(0,27)	(0,17)
Dividendes déclarés par action à droit de vote subalterne et action à droit de vote multiple	0,02	0,02
	(0,03 \$ CA)	(0,03 \$ CA)
Nombre moyen pondéré total d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple		
De base	21 621 935	21 621 935
Dilué	21 621 935	21 621 935

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Velan Inc.

États consolidés du résultat global intermédiaires résumés

(non audité)

(en milliers de dollars américains)

	Périodes de trois mois closes le	
	31 mai	
	2019	2018
	\$	\$
Résultat global		
Résultat net de la période	(5 820)	(3 674)
Autres éléments du résultat global		
Ajustement au titre des différences de conversion liées à des établissements étrangers dont la monnaie fonctionnelle n'est pas la monnaie de présentation (dollar américain)	(2 851)	(5 432)
Résultat global	(8 671)	(9 106)
Résultat global attribuable aux éléments suivants :		
Actions à droit de vote subalterne et actions à droit de vote multiple	(8 537)	(9 168)
Participation ne donnant pas le contrôle	(134)	62
	(8 671)	(9 106)

Les autres éléments du résultat global se composent uniquement d'éléments qui pourraient être reclassés ultérieurement dans l'état consolidé du résultat net.

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Velan Inc.

États consolidés des variations des capitaux propres intermédiaires résumés

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions)

	Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple							Total des capitaux propres
	Nombre d'actions	Capital social	Surplus d'apport	Cumul des autres éléments du résultat global	Résultats non distribués	Total	Participation ne donnant pas le contrôle	
Solde au 28 février 2019	21 621 935	73 090	6 074	(28 990)	254 606	304 780	4 053	308 833
Resultat net de la période	-	-	-	-	(5 824)	(5 824)	4	(5 820)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(2 713)	-	(2 713)	(138)	(2 851)
	21 621 935	73 090	6 074	(31 703)	248 782	296 243	3 919	300 162
Incidence de la rémunération fondée sur des actions (note 8 (c))	-	-	1	-	-	1	-	1
Dividendes								
Actions à droit de vote multiple	-	-	-	-	(346)	(346)	-	(346)
Actions à droit de vote subalterne	-	-	-	-	(135)	(135)	-	(135)
Solde au 31 mai 2019	21 621 935	73 090	6 075	(31 703)	248 301	295 763	3 919	299 682
Solde au 28 février 2018	21 621 935	73 090	6 057	(19 790)	256 668	316 025	5 592	321 617
Ajustement relatif à la transition vers IFRS 15	-	-	-	-	4 741	4 741	-	4 741
Solde ajusté au 1 mars 2018	21 621 935	73 090	6 057	(19 790)	261 409	320 766	5 592	326 358
Resultat net de la période	-	-	-	-	(3 727)	(3 727)	53	(3 674)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(5 441)	-	(5 441)	9	(5 432)
	21 621 935	73 090	6 057	(25 231)	257 682	311 598	5 654	317 252
Incidence de la rémunération fondée sur des actions (note 8 (c))	-	-	4	-	-	4	-	4
Dividendes								
Actions à droit de vote multiple	-	-	-	-	(335)	(335)	-	(335)
Actions à droit de vote subalterne	-	-	-	-	(130)	(130)	-	(130)
Participation de donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	(927)	(927)
Solde au 31 mai 2018	21 621 935	73 090	6 061	(25 231)	257 217	311 137	4 727	315 864

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Velan Inc.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie intermédiaires résumés

(non audité)

(en milliers de dollars américains)

	Périodes de trois mois closes le	
	31 mai	
	2019	2018
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux		
Activités d'exploitation		
Résultat net de la période	(5 820)	(3 674)
Ajustements visant à rapprocher le résultat net des entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation (note 10)	2 683	3 550
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement (note 11)	4 859	(6 205)
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	1 722	(6 329)
Activités d'investissement		
Placements à court terme	(4)	51
Ajouts aux immobilisations corporelles	(748)	(2 012)
Ajouts aux immobilisations incorporelles	(22)	(96)
Produit de la sortie d'immobilisations corporelles	32	10
Variation nette des autres actifs	13	527
Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement	(729)	(1 520)
Activités de financement		
Dividendes versés aux détenteurs d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple	(476)	(1 642)
Dividendes versés aux détenteurs de la participation ne donnant pas le contrôle	-	(927)
Emprunts bancaires à court terme	(439)	(35)
Augmentation de la dette à long terme	-	607
Remboursement de la dette à long terme	(716)	(662)
Remboursement d'obligations locatives à long terme (note 3)	(396)	-
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	(2 027)	(2 659)
Incidence des différences de cours du change sur la trésorerie	(435)	(2 408)
Variation nette de la trésorerie au cours de la période	(1 469)	(12 916)
Trésorerie, montant net, au début de la période	40 866	64 543
Trésorerie, montant net, à la fin de la période	39 397	51 627
Le montant net de la trésorerie se ventile comme suit :		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	72 597	77 969
Dette bancaire	(33 200)	(26 342)
	39 397	51 627
Informations supplémentaires		
Intérêts payés	279	36
Impôt sur le résultat payé	1 831	1 933

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

Pour la période de trois mois close le 31 mai 2019

1 Généralités

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités reflètent la consolidation des comptes de Velan Inc. (la « Société ») et de ses filiales. La Société est un fabricant international de robinetterie industrielle et est une société ouverte cotée à la Bourse de Toronto sous le symbole « VLN ». Elle a été constituée en société sous la dénomination sociale de Velan Engineering Ltd. le 12 décembre 1952 et reconduite en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* le 11 février 1977. Elle a changé sa dénomination pour Velan Inc. le 20 février 1981. Le siège social officiel de Velan Inc. est situé au 7007, chemin de la Côte de Liesse, Montréal (Québec) H4T 1G2 Canada. La société mère ultime de la Société est Velan Holdings Co. Ltd.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société le 11 juillet 2019. Les auditeurs de la Société n'ont pas effectué un examen de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

2 Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour la période de trois mois close le 31 mai 2019 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*. À l'exception des divulgations de la note 3 ci-dessous, les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été préparés en utilisant le même mode de présentation, ainsi que les mêmes méthodes comptables et de calculs que décrits à la Note 2, *Principales méthodes comptables*, des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 28 février 2019, qui ont également été préparés conformément aux IFRS. Par conséquent, les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités devront être lus en conjonction avec les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 28 février 2019.

3 Changements de méthodes comptables

- (i) En janvier 2016, l'IASB a publié la norme IFRS 16, *Contrats de location*, qui énonce les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de communication de l'information applicables aux contrats de location pour les deux parties au contrat. Cette norme élimine le classement des contrats de location entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement et introduit un modèle de comptabilisation unique pour le preneur. Elle reprend en grande partie les exigences relatives à la comptabilisation des contrats de location par le bailleur. En conséquence, un bailleur continue de classer ses contrats de location en contrats de location simple et contrats de location-financement et de comptabiliser ces deux types de contrats différemment. IFRS 16 remplace IAS 17, *Contrats de location*, IFRIC 4, *Déterminer si un accord contient un contrat de location*, SIC-15, *Avantages dans les contrats de location simple* et SIC – 27, *Évaluation de la substance des transactions prenant la forme juridique d'un contrat de location*.

La nouvelle norme a été adoptée avec prise d'effet le 1^{er} mars 2019. La Société a choisi d'appliquer la méthode de transition rétrospective modifiée à la date d'adoption sans retraiter les résultats comparatifs. Ainsi, l'information comparative continue d'être présentée conformément aux normes comptables antérieures.

À la passation d'un contrat, la Société détermine si le contrat est ou contient un contrat de location en établissant si celui-ci confère ou non le droit de contrôler l'utilisation d'un actif déterminé pour une certaine période en échange d'une contrepartie.

Lorsque la Société agit en tant que preneur, à la date de commencement de la location, un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative correspondant à la valeur actuelle des paiements de loyers futurs sont comptabilisés à l'état de la situation financière pour la majorité de ses contrats considérés comme des contrats de location simple aux termes d'IAS 17. Pour déterminer la valeur actuelle des paiements de loyers futurs, la Société

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

utilise le taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, si ce taux n'est pas facile à déterminer, elle utilise le taux d'emprunt marginal de chacune de ses filiales. La Société amortit son actif au titre du droit d'utilisation pendant la durée du contrat de location ou, si elle est inférieure, la durée de vie économique d'utilité de l'actif en utilisant la méthode de l'amortissement linéaire étant donné qu'elle cadre bien avec le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs.

Les actifs au titre du droit d'utilisation sont diminués périodiquement des pertes de valeur, s'il y a lieu, et ajustés pour tenir compte de certaines réévaluations de l'obligation locative. L'obligation locative est évaluée au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Elle est réévaluée lorsqu'il se produit des changements dans les paiements de loyer futurs par suite d'un changement dans un indice, un taux ou une estimation. L'obligation locative est réévaluée et un ajustement correspondant est apporté à la valeur comptable des actifs au titre du droit d'utilisation. Si la valeur comptable de l'actif au titre du droit d'utilisation est ramenée à zéro, l'ajustement restant est comptabilisé sur l'état consolidé du résultat net.

Les sorties de trésorerie pour la portion « capital » de l'obligation locative sont intégrées aux activités de financement, et la portion « intérêt » de l'obligation locative est intégrée aux activités d'exploitation dans l'état des flux de trésorerie. Les paiements au titre de contrats de location à court terme et de contrats de locations pour des actifs à faible valeurs ne sont pas inclus dans l'évaluation de l'obligation locative et sont présentés dans les activités d'exploitation dans l'état des flux de trésorerie.

À la date de la première application, la Société a décidé d'évaluer l'actif au titre du droit d'utilisation selon une somme égale à l'obligation locative. La Société prend en outre les mesures de simplification suivantes lorsqu'elle applique IFRS 16 aux contrats de location auparavant classés à titre de contrats de location simple aux termes d'IAS 17 :

- (i) La Société a décidé d'appliquer la norme aux contrats précédemment définis comme des contrats de location conformément à IAS 17 et à IFRIC 4 et de ne pas appliquer la norme aux contrats qui n'étaient pas précédemment définis comme des contrats de location conformément à IAS 17 et à IFRIC 4.
- (ii) La Société a décidé de ne pas appliquer cette norme aux immobilisations incorporelles.
- (iii) La Société a appliqué les exemptions proposées dans la norme aux contrats de location dont la durée de location se situe dans les 12 mois suivant la date de la première application et pour ceux dont le bien sous-jacent est de faible valeur.
- (iv) La Société a utilisé de l'information a posteriori pour établir les termes du contrat de location lorsque le contrat contenait des options de prolongation ou de résiliation du contrat de location.

Le tableau suivant rapproche les obligations des contrats de location simple au 28 février 2019 et les obligations locatives comptabilisées à la première application d'IFRS 16 au 1^{er} mars 2019.

Engagements relatifs à des contrats de location simple au 28 février 2019	15 763
Actualisés à l'aide du taux moyen pondéré d'emprunt marginal du preneur de 2,49% à la date de la première application	(4 249)
(Moins) : Contrats de location à court terme et à faible valeurs comptabilisés à titre de charge selon la méthode de l'amortissement linéaire	(311)
Plus/(moins) : Ajustements découlant d'un traitement différent des options de prolongation et de résiliation	3 980
Obligation locative comptabilisée au 1^{er} mars 2019	15 163
Répartie comme suit :	
Tranche courante des obligations locatives à long terme	1 290
Obligations locatives à long terme	13 873

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

Les actifs au titre du droit d'utilisation comptabilisé a trait aux types d'actifs suivants :

	Au 31 mai 2019 \$	Au 1 ^{er} mars 2019 \$
Terrains	6 350	6 528
Bâtiments	6 861	7 150
Mobilier et agencements	43	48
Matériel informatique	210	241
Matériel roulant	1 034	1 196
Total de l'actif au titre du droit d'utilisation	14 498	15 163

Le tableau suivant présente un sommaire de l'incidence de l'adoption d'IFRS 16 sur l'état consolidé de la situation financière de la Société au 1^{er} mars 2019. Les chiffres antérieurs n'ont pas été retraités. La transition de la Société vers IFRS 16 n'a pas eu d'incidence sur les résultats non distribués.

	28 février 2019 \$	Ajustement découlant de l'adoption d'IFRS 16 \$	1 ^{er} mars 2019 \$
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	83 537	15 163	98 700
Passifs courants			
Tranche courante des obligations locatives à long terme	-	1 290	1 290
Passifs non courants			
Obligations locatives à long terme	-	13 873	13 873

- (ii) En juin 2017, IFRIC a publié IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*. Cette interprétation précise comment les exigences en matière de comptabilisation et de mesure d'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, sont appliquées lorsqu'il existe une incertitude quant aux traitements fiscaux qui n'ont pas encore été acceptés par les autorités fiscales.

La Société a adopté l'interprétation IFRIC 23 le 1^{er} mars 2019 et conclu que l'adoption de cette interprétation n'a pas d'incidence sur les résultats antérieurement présentés.

4 Estimations

La préparation des états financiers intermédiaires oblige la direction à formuler des jugements, des estimations et des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables et les montants déclarés des actifs et des passifs, des revenus et dépenses. Les résultats actuels peuvent différer de ces estimations.

Lors de la préparation des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités, les principaux jugements importants formulés par la direction dans l'application des méthodes comptables de la Société et les sources clés d'incertitude des estimations sont les mêmes que celles qui s'appliquaient aux états financiers consolidés annuels pour l'exercice clos le 28 février 2019.

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

5 Caractère saisonnier des activités

Le chiffre d'affaires de la Société n'est pas assujéti à des facteurs saisonniers. Le chiffre d'affaires trimestriel peut varier grandement suivant le calendrier de constatation des produits afférents aux commandes visant des projets d'envergure.

6 Information sur les secteurs opérationnels

Conformément à l'exercice précédent, la Société reflète ses résultats en vertu d'un seul secteur opérationnel à présenter.

7 Stocks

	31 mai 2019 \$	28 février 2019 \$
Matières premières	34,197	35,858
Produits en cours de fabrication et pièces finies	106,945	96,863
Produits finis	30,115	32,862
	<u>171,257</u>	<u>165,583</u>

En raison des fluctuations de l'âge de ses stocks, la Société a comptabilisé une provision nette supplémentaire pour la période de trois mois close le 31 mai 2019 de 1 246 \$ (1 186 \$ au 31 mai 2018), compte tenu des reprises de 1 075 \$ (1 250 \$ au 31 mai 2018).

8 Capital social

- a) Autorisé – en nombre illimité
- Actions privilégiées pouvant être émises en séries
 - Actions à droit de vote subalterne
 - Actions à droit de vote multiple (cinq voix par action), pouvant être converties en actions à droit de vote subalterne
- b) Émis

	31 mai 2019 \$	28 février 2019 \$
6 055 368 actions à droit de vote subalterne	65,964	65,964
15 566 567 actions à droit de vote multiple	7,126	7,126
	<u>73,090</u>	<u>73,090</u>

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

- c) En 1996, la Société a établi un régime d'options sur actions fixe (le « Régime d'options sur actions »), qu'elle a modifié au cours de l'exercice 2007 pour permettre à certains employés à temps plein, administrateurs, dirigeants et conseillers de la Société d'acheter des actions à droit de vote subalterne.

Le prix de souscription des actions à droit de vote subalterne attribuées aux termes des options est le montant le plus élevé entre i) le cours moyen pondéré pour ces actions à droit de vote subalterne pour les cinq jours précédant la date d'attribution durant lesquels les actions à droit de vote subalterne ont été négociées à la Bourse de Toronto; et ii) le cours des actions à droit de vote subalterne le dernier jour où elles ont été négociées à la Bourse de Toronto, immédiatement avant la date d'attribution.

Le nombre maximal d'actions à droit de vote subalterne pouvant être émises de temps à autre aux termes du Régime d'options sur actions correspond à un pourcentage maximal fixe de 5 % du nombre global des actions à droit de vote multiple et des actions à droit de vote subalterne émises et en circulation de temps à autre.

L'attribution des options est laissée à la discrétion du conseil d'administration qui, à la date d'attribution, établit la durée et la période d'acquisition des droits. L'acquisition des droits rattachés aux options commence généralement 12 mois après la date d'attribution, et les droits s'accumulent annuellement pendant la période d'acquisition, à condition qu'il y ait emploi continu. La durée maximale autorisée des options est de 10 ans.

Pour la période de trois mois close le 31 mai 2019, une charge de rémunération de 1 \$ (4 \$ au 31 mai 2018) a été inscrite à l'état consolidé du résultat net et porté au crédit du surplus d'apport.

Le tableau qui suit résume la situation du Régime d'options sur actions :

	Nombre d'actions	Prix d'exercice moyen pondéré	Durée contractuelle moyenne pondérée (en mois)
En circulation au 28 février 2019	140 000	14,63 \$ (19,26 \$ CA)	14,4
En circulation au 31 mai 2019	140 000	14,24 \$ (19,26 \$ CA)	11,4
Exercibles au 31 mai 2019	130 000	14,47 \$ (19,57 \$ CA)	

- d) Le 13 juillet 2017, la Société a instauré un régime d'UAR permettant aux membres du conseil d'administration, par l'entremise du comité de gouvernance et des ressources humaines (« CGHR »), d'attribuer des UAR à certains de ses employés à temps plein. Une UAR est une unité théorique dont la valeur est basée sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société à la Bourse de Toronto pour les 20 jours de bourse précédant la date d'attribution. Le régime d'UAR n'a pas d'effet dilutif puisque les UAR acquises doivent être réglées en trésorerie. Les droits rattachés aux UAR seront acquis à la fin d'un cycle de rendement de trois ans, qui, normalement, débute le 1er mars de l'année au cours de laquelle cette UAR est attribuée et se termine le dernier jour de février de la troisième année suivant cette attribution, sous réserve de l'atteinte de certains objectifs de rendement durant la période, tel que le détermine le CGHR de la Société.

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

Au 31 mai 2019, la Société avait, au total, 24 691 (24 611 au 28 février 2019) UAR en circulation, représentant un passif total de 41 \$ (71 \$ au 28 février 2019) inclus dans les dettes d'exploitation et charges à payer. Une reprise de rémunération de 28 \$ (charge de rémunération de 14 \$ au 31 mai 2018) a été comptabilisée à l'état consolidé du résultat net et débitée (créditée au 31 mai 2018) aux dettes d'exploitation et charges à payer. Aucun paiement n'a été fait en lien avec les UAR depuis la création du régime. Aucune UAR n'a été perdue par renonciation et aucune UAR n'a été acquise au cours de la période de trois mois close le 31 mai 2019.

- e) Le 13 juillet 2017, la Société a instauré un régime d'UAD permettant aux membres du conseil d'administration, par l'entremise du CGHR, d'attribuer des UAD à certains de ses administrateurs indépendants et employés à temps plein. Une UAD est une unité théorique dont la valeur est basée sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société à la Bourse de Toronto pour les 20 jours de bourse précédant la date d'attribution. Le régime d'UAD n'a pas d'effet dilutif puisque les UAD acquises doivent être réglées uniquement en trésorerie. Les droits rattachés aux UAD sont acquis à la première des deux dates suivantes :
- le sixième anniversaire de la date d'attribution; ou
 - le jour où le porteur de l'UAD atteint l'âge de la retraite, qui, à moins que le CGHR n'en décide autrement, est l'âge de 65 ans ou l'âge auquel la combinaison des années de service à la Société et de l'âge du porteur est égale à 75 ans, selon le premier à être atteint, étant entendu que l'âge de la retraite ne doit pas être inférieur à 55 ans.

Pour plus de certitude, une attribution accordée à un administrateur indépendant ou à un employé à temps plein qui a atteint l'âge de la retraite sera réputée acquise immédiatement au moment de l'attribution, à moins que le CGHR n'en décide autrement au moment de l'attribution ou ultérieurement. En dépit de ce qui précède, les UAD attribuées aux administrateurs qui ne sont pas des employés de la Société seront acquises à leur date d'attribution.

Au 31 mai 2019, la Société avait, au total, 27 835 (28 768 au 28 février 2019) UAD en circulation, représentant un passif total de 103 \$ (98 \$ au 28 février 2019) inclus dans les dettes d'exploitation et charge à payer. Une charge de rémunération de 8 \$ (reprise de rémunération de 9 \$ au 31 mai 2018) a été comptabilisé à l'état consolidé du résultat net et crédité (débité au 31 mai 2018) aux dettes d'exploitation et charges à payer. Aucun paiement n'a été fait en lien avec les UAD au cours de la période de trois mois terminé le 31 mai 2019. Aucune UAD n'a été perdue par renonciation et aucune UAD n'a été acquise au cours de la période de trois mois close le 31 mai 2019.

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

9 Passifs éventuels

Deux des filiales américaines de la Société ont été nommées défenderesses dans des poursuites relativement à la présence d'amiante dans des produits vendus antérieurement. La direction croit qu'elle a une solide défense, et les filiales ont été acquittées par le passé dans un certain nombre de cas semblables. En raison des nombreuses incertitudes inhérentes à l'établissement de prévisions concernant l'issue de ces poursuites, ainsi que de l'évolution des poursuites relatives à l'amiante aux États-Unis, la direction croit qu'il n'est pas possible de faire une estimation du passif au titre de l'amiante des filiales. Par conséquent, aucune provision n'a été constituée dans les comptes.

Au cours de la période de trois mois close le 31 mai 2019, les frais juridiques et frais connexes relatifs à ces questions se sont élevés à 2 028 \$ (2 282 \$ au 31 mai 2018).

Des poursuites et des actions ou des réclamations survenant dans le cours normal des activités sont en instance ou guettent la Société.

Le 3 décembre 2014, San Diego Gas & Electric Company (« SDG ») a intenté une poursuite contre Velan Valve Corp., filiale entièrement détenue de la Société, devant la cour supérieure de l'État de Californie au sujet de robinets haute pression fournis à SDG et installés à son centre d'énergie Palomar (l'« installation »).

Des dommages-intérêts à l'installation d'une valeur de plus de 9 000 \$ étaient réclamés dans le cadre de cette poursuite relativement à une prétendue défectuosité des robinets fournis par Velan Valve Corp. Au cours de la période de trois mois close le 31 mai 2019, la Société a enregistré un règlement net de 850 \$ à l'égard de cette réclamation.

10 Ajustements visant à rapprocher le résultat net des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation

	Périodes de trois mois closes le 31 mai	
	2019 \$	2018 \$
Amortissement des immobilisations corporelles	2,567	2,577
Amortissement des immobilisations incorporelles	452	458
Impôt sur le résultat différé	151	23
Rémunération fondée sur des actions (note 8 (c))	1	4
Perte (Profit) sur la sortie d'immobilisations corporelles	19	(10)
Variation nette des actifs dérivés et des passifs dérivés	325	417
Variation nette des autres passifs	(832)	81
	<hr/>	<hr/>
	2,683	3,550

Velan Inc.

Notes annexes

(non audité)

(en milliers de dollars américains, à l'exception du nombre d'actions et des montants par action)

11 Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement

	Périodes de trois mois closes le 31 mai	
	2019 \$	2018 \$
Créances d'exploitation	14,664	4,644
Stocks	(5,906)	(1,548)
Impôts sur le résultat recouvrables	(3,987)	(1,935)
Acomptes et charges payées d'avance	965	(366)
Dettes d'exploitation et charges à payer	1,500	(252)
Impôt sur le résultat à payer	266	(1,171)
Acomptes de clients	(1,107)	(2,858)
Provisions	(871)	(1,067)
Provision pour garanties d'exécution	(665)	(1,652)
	<u>4,859</u>	<u>(6,205)</u>

12 Transactions entre parties liées

Les transactions et les soldes visant des parties liées s'inscrivent dans le cours normal des activités. Les transactions et les soldes visant des parties liées qui ne sont pas présentés séparément dans les présents états financiers consolidés s'établissent comme suit :

	Périodes de trois mois closes le 31 mai	
	2019 \$	2018 \$
Société affiliée détenue par des parties liées à l'actionnaire détenant le contrôle		
Achats – constituants de matières	217	458
Rémunération de membres clés ¹ de la direction		
Salaires et autres avantages à court terme	1,029	993
Rémunération fondée sur des actions – Options	1	4
Rémunération fondée sur des actions – UAR et UAD	(28)	5
	31 mai	28 février
	2019	2018
	\$	\$
Dettes d'exploitation et charges à payer		
Sociétés affiliées	132	98

¹ Les membres clés de la direction comprennent les administrateurs (qui font partie ou non de la direction) et certains hauts dirigeants.

Un leader mondial dans la fabrication de robinetterie industrielle pour les secteurs suivants :

- Centrales thermiques, nucléaires et de cogénération
- Pétrole et gaz
- Raffinage et pétrochimie
- Produits chimiques
- Pâtes et papiers
- Applications sous-marines
- Installations cryogéniques et de GNL
- Construction navale
- Mines
- Chauffage, ventilation et climatisation
- Eau et eaux usées

For an English copy of this Interim Report, please contact:

Velan inc. est inscrite à la bourse de Toronto sous le symbole VLN

Visiter notre site Internet : <http://www.velan.com>

Velan Inc.
7007 Cote de Liesse,
Montreal, QC H4T 1G2 Canada
Tel: +1 514 748 7743
Fax: +1 514 748 8635