



RAPPORT DE GESTION

23 octobre 2010

2^e trimestre 2011

Sigma Industries Inc. (TSX-V : SSG), chef de file dans la fabrication de produits en composite et de produits de métaux, compte cinq filiales en exploitation et emploie près de 350 personnes. Elle exerce ses activités dans les marchés en croissance des camions de gros tonnage, des autocars, du transport en commun, des trains et des métros, de la machinerie, de l'agriculture et de l'énergie éolienne. Sigma vend ses produits aux fabricants et distributeurs d'équipement d'origine des États-Unis, du Canada et de l'Europe. Les actions ordinaires de la société se négocient sous le symbole SSG à la Bourse de Croissance TSX.

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

Le deuxième trimestre de l'exercice 2011 a confirmé les signes de reprise dans l'industrie du camion lourd. Nos ventes dans ce secteur se sont ainsi accrues d'environ 1,0 million de dollars, ou de 18,2 %, par rapport à la même période un an plus tôt. Cet élan, conjugué à notre plus grande pénétration du marché de l'autobus, a permis à nos ventes consolidées de s'élever à plus de 12,0 millions de dollars, en hausse de 12,2 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le trimestre a également été témoin de la poursuite de nos efforts de restructuration. L'approbation de propositions concordataires par nos créanciers et la ratification de celles-ci par la Cour Supérieure du Québec, en août dernier, ont permis à Sigma et à ses filiales d'initier un plan de réorganisation qui, à terme, nous permettra d'aborder l'avenir avec une confiance renouvelée et surtout, de pouvoir le faire dans une meilleure situation financière.

De plus, la conclusion d'une nouvelle entente de crédit bancaire, le 30 novembre dernier, représente un appui important à nos efforts de réorganisation. Cette entente est également assortie de nouvelles modalités de remboursement de certaines dettes à long terme.

Certains frais généraux, d'administration et d'exploitation non-récurrents liés au processus de réorganisation ont ralenti l'amélioration de notre rentabilité d'exploitation de sorte que le trimestre s'est soldé par une perte avant intérêts, impôts et amortissements ajustée de 273 089 \$, en légère amélioration par rapport à une perte ajustée de 291 723 \$ au second trimestre de l'exercice précédent. Cependant, en raison des propositions concordataires, la société a enregistré un gain non-récurrent de 6,0 millions de dollars au cours du trimestre. Ce gain a donné lieu à un bénéfice net de 4,3 millions de dollars, soit \$0.10 par action sur une base diluée. Plus important encore, notre dette totale a diminué de 1,3 million de dollars au cours du trimestre pour se chiffrer à 25,3 millions de dollars au 23 octobre 2010.

À court terme, nous entendons poursuivre l'exécution de notre plan de réorganisation. De plus, afin de mieux contrôler nos coûts de fabrication et d'optimiser notre capacité de production, nous envisageons intégrer certaines étapes de fabrication présentement confiées à des sous-traitants.

L'appui de nos divers partenaires d'affaires à l'égard de nos efforts est un gage de confiance des plus éloquentes. La reprise graduelle de l'activité dans nos marchés cibles devrait entraîner des occasions d'affaires que nous entendons saisir dans les meilleurs délais possibles. Ainsi, à moyen terme, l'augmentation des ventes de nos filiales, conjuguée à la réduction continue de nos coûts exploitation par une gestion rigoureuse et l'optimisation de nos équipements et procédés de fabrication, devrait avoir un effet bénéfique et pratiquement immédiat sur notre rentabilité.

Notre équipe a su, jusqu'à maintenant, relever les défis provoqués par notre réorganisation. Il reste beaucoup de travail à accomplir, mais je demeure confiant à l'égard de notre réussite et de nos perspectives d'avenir.

Denis Bertrand
Président du conseil et chef de la direction
Sigma Industries Inc.



RAPPORT DE GESTION SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Portée du rapport de gestion

Dans le présent rapport de gestion, les expressions « la société », « nous » et « nos/notre » désignent Sigma Industries Inc. et ses filiales.

Le rapport qui suit se veut une révision des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie de la société pour les périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010 par comparaison avec les périodes de trois et six mois terminées le 24 octobre 2009, de même que de la situation financière de Sigma Industries Inc. au 23 octobre 2010 comparativement au 24 avril 2010. Il doit être lu en parallèle avec l'information figurant dans ses états financiers consolidés intérimaires non vérifiés des périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010 et le 24 octobre 2009 ainsi qu'avec le Rapport annuel 2010. Des renseignements complémentaires concernant Sigma Industries Inc. sont disponibles sur le site SEDAR à www.sedar.com.

Les renseignements suivants tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 10 décembre 2010, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé ce rapport de gestion.

Les états financiers consolidés de la société ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus « PCGR » du Canada. Tous les montants sont en dollars canadiens à moins d'indication contraire.

Mesures financières non conformes aux PCGR

L'information comprise dans ce rapport de gestion renferme parfois certains renseignements qui ne sont pas des mesures financières conformes aux PCGR. Par exemple, la société utilise le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »), car cette mesure résulte du bénéfice net (perte nette) plus les impôts sur les bénéfices, les frais financiers, les amortissements et les frais de restructuration. Cette mesure permet à la direction d'évaluer le rendement opérationnel de la société et la performance de ses actifs. Le BAIIA ajusté n'est pas une mesure de résultat définie conformément aux principes comptables généralement reconnus. Ce n'est pas une mesure destinée à remplacer d'autres outils d'évaluation de la performance financière ou l'état des flux de trésorerie comme indicateur de liquidité. Cette mesure ne représente pas les fonds disponibles pour le service de la dette, le paiement de dividendes, le réinvestissement ou d'autres utilisations discrétionnaires, et ne devrait pas être considérée isolément ou comme substitut aux autres mesures de performance calculées selon les PCGR.

Cette mesure est utilisée par la société parce que la direction estime qu'il s'agit d'un instrument utile d'évaluation de la performance. C'est un outil fréquemment utilisé par le monde des affaires pour analyser et comparer la performance d'entreprises dans les secteurs où la société et ses

filiales sont actives. Signalons que la définition de cette mesure adoptée peut différer de celles d'autres entreprises.

Rapprochement du BAIIA ajusté avec la perte nette				
	Trois mois terminés les		Six mois terminés les	
	23 octobre 2010	24 octobre 2009	23 octobre 2010	24 octobre 2009
(en milliers de dollars canadiens)	\$	\$	\$	\$
Bénéfice (perte) nette	4 285	(1 352)	3 349	(2 829)
MOINS (PLUS) :				
Recouvrement d'impôts sur les bénéfices	-	(469)	-	(869)
Frais de restructuration	452	226	819	315
Autres charges non monétaires				
Gain sur règlement de dettes	(5 991)	-	(5 991)	-
Amortissements totaux	520	738	1 090	1 492
Frais financiers	461	565	920	1 108
BAIIA ajusté	(273)	(292)	187	(783)

Survol de la société

Qui sommes-nous ?

Au 23 octobre 2010, la société possède cinq filiales en propriété exclusive, soit :

- Sigma US Industries Inc. (« Sigma US ») et sa filiale Sigma OH Industries Inc. (« Sigma OH »), situées aux États-Unis dans l'État de l'Ohio, sont spécialisées dans la fabrication de pièces en composite pour le transport routier et en commun, notamment des pièces d'autobus et de camion, des pièces de machinerie agricole telles que des capots de tracteurs de ferme, ainsi que dans la conception de produits en composite de pointe qui sont destinés aux marchés des produits industriels.
- René Matériaux Composites Ltée (« René »), située à Saint-Éphrem-de-Beauce (Québec), est spécialisée dans la fabrication de pièces en composite pour le transport routier et en commun, telles que les pièces de camions de classes 7 et 8 et des planchers en composite pour les autobus. Au cours des trente dernières années, elle a développé des relations durables avec ses clients et ses fournisseurs pour devenir le leader dans son champ d'expertise. L'innovation, la créativité et la recherche de nouvelles technologies de production lui ont permis d'être reconnue à l'échelle mondiale par les plus importants manufacturiers de l'industrie du camion lourd.
- Transcam Composites Inc. (« Transcam »), située à Saint-Éphrem-de-Beauce (Québec), est spécialisée dans la fabrication de moules pour les clients des filiales de Sigma Industries Inc.
- Faroex Ltd. (« Faroex »), située à Gimli (Manitoba), est spécialisée dans la fabrication de composantes en matériaux composites pour l'industrie du transport routier, de l'agriculture et de l'énergie éolienne.

- PNS Tech Inc. (« PNS »), située à Saint-Agapit (Québec), est spécialisée dans la conception, la production et la distribution des pièces de rechange destinées à l'industrie agricole et à l'industrie du déneigement.

Les résultats d'exploitation consolidés non vérifiés de la société pour les périodes de trois et six mois terminées les 23 octobre 2010 et 24 octobre 2009 incluent les résultats de ces filiales en propriété exclusive.

Objectifs de croissance

Pour l'exercice 2011, la stratégie de développement de la société consiste à:

- accroître les ventes en intensifiant la pénétration de nouveaux segments de marchés potentiels (Canada, États-Unis, Europe) dans le plancher en composite et l'assemblage de composantes;
- réduire les coûts de production par la modernisation de la machinerie et des équipements, la consolidation des plans de production; et
- poursuivre l'amélioration des produits existants et le développement de nouveaux produits à valeur ajoutée.

Survol de l'industrie du camion de classe 8 (poids lourd)

L'entrée en vigueur, le 1^{er} janvier 2007, de normes plus sévères de la US Environmental Protection Agency (EPA) portant sur le carburant diesel et les émissions de gaz à effet de serre et la récession mondiale ont occasionné un fort ralentissement dans les ventes de camions de classe 5 à 8 ces dernières années. D'autres modifications aux normes de l'EPA entrées en vigueur en janvier 2010 ont eu pour conséquence de hausser les nouvelles commandes enregistrées à la fin de 2009 et de réduire celles du début de 2010. Depuis les six derniers mois, les premiers signes d'une reprise économique ont entraîné une modeste hausse des ventes de camions lourds.

Le tableau 1 chiffre les ventes mensuelles de camions classe 8 (33 001 lbs et +) pour la période de trois mois terminée le 23 octobre 2010, par manufacturier :

TABLEAU 1

Ventes camion au détail Classe 8 – Mois août 2010 à octobre 2010

Compagnie	Août 2010		Septembre 2010		Octobre 2010		Trimestre 2-2011		Trimestre 2-2010	
	Unités	Variation année précédente %	Unités	Variation année précédente %	Unités	Variation année précédente %	Unités	Variation année précédente %	Unités	Variation trimestre année précédente %
Freightliner	2 630	40,6 %	3 382	72,3 %	3 128	44,4 %	9 140	52,4 %	5 999	(32,5 %)
International	2 628	41,7 %	1 804	(9,1 %)	1 553	(40,4 %)	5 985	(7,2 %)	6 446	(26,8 %)
Kenworth	1 060	15,5 %	1 151	(3,0 %)	972	(6,3 %)	3 183	1,3 %	3 142	(17,3 %)
Mack	613	15,0 %	850	31,4 %	619	(11,9 %)	2 082	10,6 %	1 883	(31,8 %)
Peterbilt	957	(23,7 %)	1 358	12,8 %	1 177	(3,7 %)	3 492	(5,1 %)	3 681	(19,2 %)
Volvo	810	86,2 %	781	42,5 %	1 133	78,7 %	2 724	68,5 %	1 617	(39,4 %)
Sterling	1	(99,6 %)	0	(100,0 %)	0	(100,0 %)	1	(99,8 %)	476	(75,1 %)
Autres	135	181,3 %	76	5,6 %	132	135,7 %	343	94,9 %	176	(41,5 %)
Total	8 834	23,5 %	9 402	21,0 %	8 714	2,5 %	26 950	15,1 %	23 420	(30,5 %)

Source: Automotive News Data Center

Le tableau 2 indique les ventes de camions de classe 8 (33 001 lbs et +) par trimestre pour les années 2004 à 2011 et harmonisées avec les trimestres financiers de la société :

TABLEAU 2

Ventes camion au détail Classe 8 - par trimestre selon l'exercice financier de la société

Année	Trimestre 1		Trimestre 2		Trimestre 3		Trimestre 4		Total	
	Unités	Variation Trimestre précédent	Unités	Variation Trimestre précédent	Unités	Variation Trimestre précédent	Unités	Variation Trimestre précédent	Unités	Variation Année précédente
		%		%		%		%		%
2011	26 380	5,2 %	26 950	2,2 %						
2010	22 464	6,4 %	23 420	4,3 %	27 785	18,6 %	25 079	(9,7 %)	98 748	(17,5 %)
2009	34 211	4,8 %	33 686	(1,5 %)	30 719	(8,8 %)	21 122	(31,2 %)	119 738	(7,0 %)
2008	32 870	(28,4 %)	31 263	(4,9 %)	31 943	2,2 %	32 631	2,2 %	128 707	(50,2 %)
2007	72 725	3,0 %	72 462	(0,4 %)	67 556	(6,8 %)	45 934	(32,0 %)	258 677	(2,9 %)
2006	65 747	13,2 %	66 678	1,4 %	63 247	(5,1 %)	70 591	11,6 %	266 263	19,4 %
2005	50 691	12,1 %	56 398	11,3 %	57 872	2,6 %	58 092	0,4 %	223 053	38,8 %
2004	38 620	32,0 %	38 387	(0,6 %)	38 531	0,4 %	45 218	17,4 %	160 756	11,8 %

Source: Automotive News Data Center

Le tableau 3 indique les ventes de camions de classe 8 (33 001 lbs et +) annualisées pour les années 2006 à 2010 et harmonisées avec les exercices financiers de la société par manufacturier :

TABLEAU 3

Ventes camion au détail classe 8- Périodes de douze mois terminées en avril

Compagnie	2006		2007		2008		2009		2010	
	Unités	Variation Année précédente	Unités	Variation Année précédente	Unités	Variation Année précédente	Unités	Variation Année précédente	Unités	Variation Année précédente
		%		%		%		%		%
Freightliner	78 653	20,6 %	72 801	(7,4 %)	28 012	(61,5 %)	31 260	11,6 %	28 850	(7,7 %)
International	48 074	11,1 %	47 630	(0,9 %)	28 163	(40,9 %)	30 569	8,5 %	27 131	(11,3 %)
Kenworth	29 239	17,2 %	30 845	5,5 %	17 137	(44,4 %)	13 667	(20,3 %)	11 678	(14,6 %)
Mack	28 972	25,7 %	25 085	(13,4 %)	11 793	(53,0 %)	10 120	(14,2 %)	8 305	(17,9 %)
Peterbilt	32 086	13,8 %	34 052	6,1 %	17 803	(47,7 %)	15 550	(12,7 %)	13 095	(15,8 %)
Volvo	28 568	28,6 %	27 501	(3,7 %)	13 906	(49,4 %)	10 914	(21,5 %)	7 173	(34,3 %)
Sterling	16 609	27,0 %	16 168	(2,7 %)	9 572	(40,8 %)	6 504	(32,1 %)	1 802	(72,3 %)
Autres	4 062	32,5 %	4 595	13,1 %	2 321	(49,5 %)	1 154	(50,3 %)	714	(38,1 %)
Total	266 263	19,4 %	258 677	(2,9 %)	128 707	(50,2 %)	119 738	(50,2 %)	98 748	(17,5 %)

Source: Automotive News Data Center

Résultats d'exploitation consolidés

Sommaire des résultats trimestriels consolidés (non vérifiés, en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action)

Trimestres 2011 terminés le	24 juillet 2010 \$	23 octobre 2010 \$			
Ventes	11 278	12 015			
BAlIA ajusté *	460	(273)			
Bénéfice (perte) avant impôts	(936)	4 285			
Bénéfice net (perte nette)	(936)	4 285			
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	42 899 095	42 899 095			
Bénéfice (perte) net de base et diluée par action	(0,022)	0,100			
Trimestres 2010 terminés les	25 juillet 2009 \$	24 octobre 2009 \$	23 janvier 2010 \$	24 avril 2010 \$	Total \$
Ventes	11 230	10 712	11 878	11 408	45 228
BAlIA ajusté *	(492)	(292)	351	(304)	(737)
Perte avant impôts	(1 877)	(1 821)	(928)	(6 072)	(10 698)
Perte nette	(1 477)	(1 351)	(699)	(6 577)	(10 104)
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	42 899 095	42 899 095	42 899 095	42 899 095	42 899 095
Perte nette de base et diluée par action	(0,034)	(0,032)	(0,016)	(0,153)	(0,236)
Trimestres 2009 terminés les	26 juillet 2008 \$	25 octobre 2008 \$	24 janvier 2009 \$	25 avril 2009 \$	Total \$
Ventes	15 209	16 761	14 256	11 257	57 483
BAlIA ajusté *	382	(2 732)	(956)	(489)	(3 795)
Perte avant impôts	(895)	(8 088)	(2 330)	(1 707)	(13 020)
Perte nette	(599)	(7 101)	(1 965)	(402)	(10 067)
Nombre moyen pondéré de base et dilué d'actions en circulation	42 899 095	42 899 095	42 899 095	42 899 095	42 899 095
Perte nette de base et diluée par action	(0,014)	(0,166)	(0,046)	(0,009)	(0,235)

* Le BAlIA ajusté est une mesure financière non conforme aux PCGR qui résulte du bénéfice net (perte nette) plus les impôts sur les bénéfices, les frais financiers et les amortissements et exclut les frais de restructuration, les autres charges non monétaires et la moins-value autre que temporaire sur placement temporaire.

Note : En raison de l'arrondissement des montants, la somme des données trimestrielles peut s'avérer légèrement différente du total présenté pour l'ensemble de l'exercice.

Ventes

Les ventes consolidées pour la période de trois mois terminée le 23 octobre 2010 ont atteint 12,0 millions de dollars comparativement à 10,7 millions de dollars pour la période de trois mois terminée le 24 octobre 2009. Cette augmentation reflète principalement une hausse de 1,0 million de dollars des ventes à l'industrie du camion lourd en raison d'une reprise d'activité dans ce secteur par suite du creux de la récession. De plus, les ventes destinées au marché de l'autobus se sont accrues de 693 766 \$ en raison de l'apport de nouveaux contrats dans le marché de l'autobus urbain. En revanche, les ventes de produits de déneigement ont accusé un recul de 613 125 \$,

alors que les conditions climatiques défavorables de l'hiver dernier ont réduit le besoin de certains clients de procéder à l'achat de nouveaux équipements.

Pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, les ventes consolidées se sont chiffrées à 23,3 millions de dollars, en hausse par rapport à 21,9 millions de dollars pour la période de six mois terminée le 24 octobre 2009. Les ventes dans le marché du camion lourd ont augmenté de 782 627 \$, tandis que les ventes destinées au marché de l'autobus se sont accrues de 698 033 \$. En revanche, les ventes de produits de déneigement ont fléchi de 906 459 \$.

Informations sectorielles

Ventes par famille de produits (en milliers de dollars canadiens)

	Trois mois terminés les				Six mois terminés les			
	23 octobre 2010		24 octobre 2009		23 octobre 2010		24 octobre 2009	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Camions lourds- classe 8	6 495	54,1 %	5 496	51,3 %	12 251	52,6 %	11 469	52,3 %
Autobus	2 339	19,4 %	1 645	15,4 %	4 797	20,6 %	4 099	18,7 %
Produits de déneigement	1 078	9,0 %	1 691	15,8 %	1 394	6,0 %	2 300	10,5 %
Produits agricoles	717	6,0 %	888	8,3 %	1 764	7,6 %	1 600	7,3 %
Produits industriels	271	2,2 %	591	5,5 %	1 028	4,4 %	1 175	5,4 %
Énergie éolienne	670	5,6 %	183	1,7 %	1 419	6,1 %	788	3,6 %
Autres	445	3,7 %	218	2,0 %	640	2,7 %	511	2,2 %
	12 015	100,0 %	10 712	100,0 %	23 293	100,0 %	21 942	100,0 %

Ventes par secteur géographique (en milliers de dollars canadiens)

	Trois mois terminés les				Six mois terminés les			
	23 octobre 2010		24 octobre 2009		23 octobre 2010		24 octobre 2009	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
États-Unis	7 342	61,1 %	6 335	59,1 %	13 984	60,0 %	13 106	59,7 %
Canada	4 146	34,5 %	3 523	32,9 %	7 973	34,2 %	7 622	34,7 %
Amérique du Sud	280	2,3 %	362	3,4 %	808	3,5 %	486	2,2 %
Asie	158	1,3 %	231	2,2 %	376	1,6 %	402	1,8 %
Europe	13	0,1 %	114	1,1 %	23	0,1 %	173	0,8 %
Australie	76	0,7 %	147	1,3 %	129	0,6 %	153	0,8 %
	12 015	100,0 %	10 712	100,0 %	23 293	100,0 %	21 942	100,0 %

Les ventes provenant des États-Unis ont totalisé 7,3 millions de dollars, soit 61,1 % des ventes au deuxième trimestre de l'exercice 2011, comparativement à 6,3 millions de dollars, ou 59,1 % des ventes pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des ventes effectuées auprès de clients américains reflète essentiellement le regain d'activité dans le marché du camion lourd. Pour le semestre terminé le 23 octobre 2010, les ventes en provenance des États-Unis se sont chiffrées à 14,0 millions de dollars, soit 60,0 % des ventes totales, comparativement à 13,1 millions de dollars, ou 59,7 % des ventes, pour les six premiers mois de l'exercice précédent.

Pour les périodes de trois mois et six mois terminées le 23 octobre 2010, les ventes provenant des cinq clients les plus importants représentaient respectivement 70,7 % et 73,6 % des ventes totales de la société comparativement à 65,7 % et 66,6 %, respectivement, pour les périodes de trois et six mois terminées le 24 octobre 2009. Pour les périodes de trois mois et six mois terminées les 23 octobre 2010, deux et trois de ces clients représentent plus de 10 % des ventes totales de la société, tandis que deux de ces clients représentent plus de 10 % des ventes totales de la société pour les périodes de trois mois et six mois terminées les 24 octobre 2009. Pour les périodes de trois mois et six mois terminées les 23 octobre 2010 et 24 octobre 2009, le client le plus important représentait des ventes 1,7 fois et 2,4 fois (2,4 fois et 1,8 fois en 2009) supérieures à celles représentées par le deuxième client en importance de la société.

De façon générale, les ventes de la société ne sont pas tributaires de facteurs saisonniers, exception faite des ventes de produits de déneigement et de produits agricoles. Néanmoins, ces deux catégories de produits tendent à avoir des fluctuations saisonnières contraires qui minimisent l'impact de la saisonnalité sur les résultats d'exploitation consolidés.

Coût des ventes et frais d'exploitation

Le coût des ventes et les frais d'exploitation ont totalisé 12,2 millions de dollars, soit 101,8 % des ventes de la société lors de la période de trois mois terminée le 23 octobre 2010 comparativement à 10,9 millions de dollars, ou 101,3 % des ventes, pour la période de trois mois terminée le 24 octobre 2009. L'augmentation en termes monétaires reflète l'accroissement du volume d'affaires, tandis que l'augmentation en pourcentage des ventes résulte d'une hausse des frais généraux et d'administration en lien avec le processus de restructuration de la société.

Pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, le coût des ventes et les frais d'exploitation ont atteint 23,2 millions de dollars, soit 99,5 % des ventes, contre 22,2 millions de dollars, ou 101,1 % des ventes, pour la période de six mois terminée le 24 octobre 2009.

Perte (gain) de change

La société a enregistré une perte de change de 58 990 \$ lors du deuxième trimestre de l'exercice 2011. Cette perte provient surtout des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar US, passant d'un taux de clôture au 24 juillet 2010 de 1,0361 à un taux de 1,0269 au 23 octobre 2010. Le deuxième trimestre de l'exercice 2010 s'était soldé par une perte de change de 102 621 \$.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2011, la société a encouru un gain de change de 79 686 \$ par opposition à une perte de change de 488 480 \$ pour les six premiers mois de l'exercice précédent.

Pour réduire l'impact des gains ou pertes de change futurs, la société a conclu des contrats lui permettant de vendre ou d'acheter des dollars US à divers taux de change à terme, lesquels se résument comme suit :

Description	Date d'expiration	Montant contractuel \$	Taux contractuel moyen pondéré \$
Au 23 octobre 2010			
Vente de dollars US	Novembre 2010 à avril 2011	2 225 000	1,0916
Au 24 avril 2010			
Vente de dollars US	Mai 2010 à avril 2011	4 200 000	1,1043

Au 23 octobre 2010, le bilan consolidé intérimaire de la société affichait un actif net non réalisé de 136 755 \$ en lien avec les contrats dérivés de change à terme.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2011, la société a vendu 2,1 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,0864, tandis qu'elle avait vendu 2,1 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,0974 au deuxième trimestre de l'exercice 2010.

Au cours des six premiers mois de l'exercice courant, la société a vendu 4,0 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,0856, tandis qu'elle avait vendu 4,5 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,1130 lors des six premiers mois de l'exercice antérieur.

BAIIA ajusté

La société a enregistré une perte avant intérêts, impôts et amortissements ajustée de 273 089 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2011, comparativement à une perte ajustée de 291 723 \$ au deuxième trimestre de l'exercice précédent. Les opérations canadiennes ont généré une perte ajustée de 84 129 \$ au cours du trimestre terminé le 23 octobre 2010, comparativement à une perte ajustée de 169 747 \$ lors du trimestre terminé le 24 octobre 2009. Pour sa part, la filiale étrangère autonome Sigma US a enregistré une perte ajustée de 188 960 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2011 comparativement à une perte ajustée de 121 976 \$ un an plus tôt.

Au premier semestre de l'exercice 2011, la société a enregistré un BAIIA ajusté de 187 181 \$, ou 0,8 % des ventes, par opposition à une perte ajustée de 783 350 \$ au premier semestre de l'exercice 2010. Les opérations canadiennes ont généré un BAIIA ajusté de 450 126 \$, soit 2,1 % des ventes, au cours de la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, comparativement à une perte ajustée de 294 620 \$ lors du semestre terminé le 24 octobre 2009. La filiale étrangère autonome Sigma US a enregistré une perte avant intérêts, impôts et amortissements ajustée de 262 945 \$ au cours des six premiers mois de l'exercice courant comparativement à une perte ajustée de 488 730 \$ un an plus tôt.

Frais financiers

Les frais financiers ont atteint 460 693 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2011, en baisse par rapport à 565 072 \$ au deuxième trimestre de l'exercice précédent. Pour les six premiers mois de l'exercice 2011, les frais financiers se sont élevés à 919 881 \$ comparativement à 1,1 million de dollars un an plus tôt. Ces diminutions pour les périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010 s'expliquent principalement par une réduction des frais bancaires.

Au 23 octobre 2010, environ 69,9 % de la dette à long terme, soit 12,3 millions de dollars sur une dette à long terme totale de 17,6 millions de dollars (incluant la partie à court terme, mais excluant les frais de financement reportés), était à taux variable.

Amortissements

Les amortissements ont totalisé 519 950 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2011, comparativement à 737 991 \$ lors de la période correspondante de l'exercice 2010. Lors des six premiers mois de l'exercice 2011, les amortissements se sont chiffrés à 1,1 million de dollars, comparativement à 1,5 million de dollars pour les six premiers mois de l'exercice 2010. Ces réductions découlent essentiellement de la comptabilisation, au quatrième trimestre de l'exercice 2010, de charges non monétaires totalisant 2,5 millions de dollars portant sur la dépréciation des immobilisations corporelles des filiales Sigma OH et Transcam.

Frais de restructuration

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010, la société a inscrit des frais de restructuration totalisant 451 598 \$ et 818 991 \$, respectivement, représentant des honoraires professionnels. Ces frais s'étaient élevés à 225 918 \$ et 315 013 \$, respectivement, au cours des périodes de trois et six mois terminées le 24 octobre 2009.

Gain sur règlement de dettes

Au cours du deuxième trimestre terminé le 23 octobre 2010, la société a comptabilisé un gain non-récurrent de 6,0 millions de dollars portant sur le règlement de dettes en lien avec son plan de restructuration.

Le gain est constitué du règlement de comptes créditeurs et charges (3,3 millions de dollars), d'impôts à payer (733 397 \$) et de la radiation de dettes à long terme (2,9 millions de dollars). Ces éléments sont en partie contrebalancés par l'émission de capital social (395 833 \$) liée au règlement partiel d'une dette envers un créancier garanti ainsi que par le versement de dividendes (525 000 \$), lequel comprend les distributions aux créanciers non garantis en vertu des propositions concordataires, de même que le remboursement des réclamations de la Couronne, des honoraires du syndic et des créanciers privilégiés. Des actions en dommages-intérêts totalisant environ 5 millions de dollars font partie des créances non garanties visées par les propositions concordataires.

Recouvrement d'impôts sur les bénéfices

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010, la société n'a comptabilisé aucun recouvrement d'impôts sur les bénéfices puisqu'il n'est pas jugé plus probable qu'improbable que les actifs d'impôts futurs seront recouvrés.

À titre de comparaison, la société avait bénéficié d'un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 469 368 \$ (ou 25,8 % de la perte avant impôts) et de 869 228 \$ (ou 23,5 % de la perte avant impôts) pour les périodes de trois et six mois terminées le 24 octobre 2009.

Bénéfice net (perte nette)

Le bénéfice net de la société pour le trimestre terminé le 23 octobre 2010 s'est élevé à 4,3 millions de dollars, soit 0,100 \$ par action sur une base diluée, comparativement à une perte nette de 1,4 million de dollars, soit 0,032 \$ par action sur une base diluée pour le trimestre terminé le 24 octobre 2009. Pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, le bénéfice net a atteint 3,3 millions de dollars, soit 0,078 \$ par action sur une base diluée, par opposition à une perte nette de 2,8 millions de dollars, ou 0,066 par action sur une base diluée, pour la période de six mois terminée le 24 octobre 2009.

Ces résultats sont essentiellement attribuables au gain sur règlement de dettes de 6,0 millions de dollars comptabilisé au deuxième trimestre de l'exercice 2011.

Situation financière

Données tirées des bilans consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars canadiens)

	24 juillet 2010	23 octobre 2010
	\$	\$
Actif à court terme	16 303	16 732
Actif total	36 666	36 549
Passif à court terme	19 577	15 803
Passif total	37 164	32 285
Capitaux propres	(498)	4 263

	25 juillet 2009	24 octobre 2009	23 janvier 2010	24 avril 2010
	\$	\$	\$	\$
Actif à court terme	18 226	18 607	15 772	14 705
Actif total	46 688	46 156	42 944	35 428
Passif à court terme	17 691	19 202	17 871	18 018
Passif total	37 881	38 523	36 046	34 694
Capitaux propres	8 807	7 633	6 898	734

	26 juillet 2008	25 octobre 2008	24 janvier 2009	25 avril 2009
	\$	\$	\$	\$
Actif à court terme	22 359	26 300	20 718	16 974
Actif total	56 965	59 640	53 255	46 558
Passif à court terme	18 719	43 747	39 463	15 230
Passif total	37 261	47 961	43 368	36 927
Capitaux propres	19 704	11 679	9 887	9 631

Actif

L'actif total s'est élevé à 36,5 millions de dollars au 23 octobre 2010, en hausse comparativement à 35,4 millions de dollars au 24 avril 2010.

Les actifs à court terme ont augmenté de 2,0 millions de dollars pour atteindre 16,7 millions de dollars. Cette hausse est principalement attribuable à une augmentation de 2,4 millions de dollars de la valeur des comptes débiteurs résultant de l'accroissement du volume d'affaires au deuxième

trimestre. De plus, les charges payées d'avance ont augmenté de 404 072 \$ en raison du renouvellement du portefeuille d'assurances de la société au début de l'exercice financier. En revanche, le solde de la trésorerie et de la trésorerie affectée a diminué de 386 596 \$ pour se chiffrer à 178 426 \$ au 23 octobre 2010.

Quant aux actifs à long terme, les immobilisations corporelles ont diminué de 498 975 \$. Cette réduction reflète principalement une charge d'amortissement supérieure aux acquisitions d'immobilisations corporelles au cours des six premiers mois de l'exercice 2011.

La valeur des actifs incorporels s'est établie à 3,6 millions de dollars au 23 octobre 2010, en baisse par rapport à 4,0 millions de dollars au 24 avril 2010. Cette diminution s'explique par une charge d'amortissement des actifs incorporels totalisant 418 046 \$ au cours des six premiers mois de l'exercice courant.

Passif

Au 23 octobre 2010, la valeur du passif total de la société s'établissait à 32,3 millions de dollars comparativement à 34,7 millions de dollars au 24 avril 2010.

La valeur du passif à court terme a diminué de 2,2 millions de dollars pour atteindre 15,8 millions de dollars. Cette diminution reflète essentiellement une réduction de 1,9 million de dollars des comptes créditeurs et charges et de 763 581 \$ des impôts sur les bénéfices à payer. Ces deux variations sont liées au plan de restructuration de la société (voir « Gain sur règlement de dettes »).

De plus, d'ici la fin du présent exercice, une radiation des comptes créditeurs et charges au montant de 2,2 millions de dollars sera comptabilisée à la suite de la mise en faillite de Sigma OH en vertu du chapitre 7 de la loi américaine. Cette radiation permettra à la société de réaliser un gain, lequel sera comptabilisé aux résultats.

Au 23 octobre 2010, les emprunts bancaires de la société totalisaient 6,6 millions de dollars sur une marge de crédit bancaire autorisée de 7,0 millions de dollars en devise canadienne (10,0 millions de dollars au 24 avril 2010), portant intérêt au taux préférentiel plus 3,5 %. La société dispose également d'une marge de crédit bancaire de 1,0 million de dollars en devise américaine, portant intérêt au taux préférentiel américain plus 4,0 % et d'une marge de crédit immobilière de 1,0 million de dollars en devise canadienne, portant intérêt au taux préférentiel plus 4,0 %. Elle dispose aussi d'une facilité de crédit de 2,0 millions de dollars pour le risque lié à la conversion des devises et d'un crédit de 250 000 \$ pour le risque lié au règlement relatif aux transferts de fonds électroniques. Ces facilités de crédit sont renouvelables annuellement.

Le 30 novembre 2010, la société a conclu une nouvelle entente autorisant un crédit bancaire de 8,5 millions de dollars en devise canadienne, portant intérêt au taux préférentiel plus 3,5 %. Un crédit bancaire de 1,0 million de dollars en devise américaine ainsi qu'un crédit de 250 000 \$ pour le financement temporaire des transferts électroniques de fonds sont inclus dans ce crédit de 8,5 millions de dollars. Cette nouvelle entente autorise aussi une facilité de crédit pour l'achat de contrats de change n'excédant pas un an et jusqu'à concurrence d'un risque net de 2,0 millions de dollars en devise canadienne. Cette entente est renégociable le 31 octobre 2011.

La dette à long terme, incluant la partie à court terme et les frais de financement reportés, s'élevait à 17,3 millions de dollars au 23 octobre 2010, en baisse par rapport à 20,3 millions de dollars au 24 avril 2010. Cette diminution reflète principalement la radiation de dettes à long terme totalisant 2,9 millions de dollars (voir « Gain sur règlement de dettes »).

Ratios financiers

En vertu de ses ententes de crédit, la société s'est engagée à respecter certaines conditions ainsi que certains ratios financiers. En date du 23 octobre 2010, la société était en défaut face à ces conditions et ratios financiers, mais elle a cependant obtenu une lettre de tolérance à cet égard.

Liquidités, flux de trésorerie et financement

Le tableau suivant présente les éléments des flux de trésorerie aux dates indiquées.

Flux de trésorerie (en milliers de dollars canadiens)	Trois mois terminés les		Six mois terminés les	
	23 octobre 2010	24 octobre 2009	23 octobre 2010	24 octobre 2009
Activités d'exploitation	(1 909)	(792)	(3 072)	(1 480)
Activités de financement	1 650	501	2 885	1 417
Activités d'investissement	72	(102)	134	(122)
Effet des fluctuations du taux de change sur la trésorerie	48	130	(140)	695
Variation nette de la trésorerie	(139)	(263)	(193)	510
Trésorerie au début	307	776	361	3
Trésorerie à la fin	168	513	168	513

Les activités d'investissement liées aux acquisitions d'immobilisations corporelles de la société ont été principalement financées par les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ainsi que par ses facilités de crédit.

La société est d'avis que ses liquidités, ajoutées à sa facilité de crédit renouvelable et aux fonds générés par ses activités au cours des prochains trimestres, seront suffisantes pour répondre à ses besoins de trésorerie dans un avenir prévisible.

Activités d'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 23 octobre 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont réduit les liquidités de 953 624 \$ comparativement à une réduction de 849 133 \$ pour le trimestre terminé le 24 octobre 2009. Cette légère diminution reflète principalement une réduction de certains éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents, notamment l'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels.

Bien que la rentabilité nette du trimestre terminé le 23 octobre 2010 ait été supérieure de plus de 5,6 millions de dollars à celle du trimestre terminé le 24 octobre 2009, cette source de liquidités a été plus que compensée par l'absence d'incidence sur la trésorerie et les équivalents du gain sur règlement de dettes de 6,0 millions de dollars.

La variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement a requis des liquidités de 955 697 \$ au deuxième trimestre de l'exercice 2011, essentiellement en raison d'une augmentation de 1,3 million de dollars des comptes débiteurs, en partie compensée par une réduction de 418 014 \$ des charges payées d'avance. La variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement avait entraîné une hausse des liquidités de 56 689 \$ au deuxième trimestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont ainsi réduit les liquidités de 1,9 million de dollars au deuxième trimestre de l'exercice 2011, par rapport à une réduction de 792 444 \$ un an plus tôt.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement ont réduit les liquidités de 983 970 \$, contre une réduction de 2,6 millions de dollars lors des six premiers mois de l'exercice 2010. Compte tenu de la variation nette des éléments hors trésorerie du fonds de roulement, les activités d'exploitation ont entraîné une baisse des liquidités de 3,1 millions de dollars lors de la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, comparativement à une diminution de 1,5 million de dollars pour la période de six mois terminée le 24 octobre 2009.

Activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont généré des liquidités de 1,7 million de dollars au cours du deuxième trimestre de l'exercice courant, principalement en raison d'une hausse de 1,4 million de dollars du découvert bancaire et d'une augmentation de 323 393 \$ des emprunts bancaires à court terme. Pour la période correspondante de l'exercice antérieur, les flux de trésorerie liés aux activités de financement avaient généré des liquidités de 500 660 \$.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont procuré des liquidités de 2,9 millions de dollars, en hausse comparativement à 1,4 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice 2010.

Activités d'investissement

Pour la période de trois mois terminée le 23 octobre 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont généré des liquidités de 71 665 \$, alors qu'une augmentation du solde de la trésorerie affectée de 81 578 \$ a été partiellement compensée par des acquisitions d'immobilisations corporelles totalisant 7 225 \$ et par une augmentation des actifs incorporels de 2 688 \$. Lors de la période de trois mois terminée le 24 octobre 2010, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement avaient requis des liquidités de 101 986 \$.

Pour les six premiers mois de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ont généré des liquidités de 133 873 \$, par opposition à une réduction des liquidités de 122 935 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2010.

Capitaux propres

Capital social

En date du présent rapport de gestion, aucun changement n'est survenu dans le capital social de la société depuis le 25 avril 2009.

Options d'achat d'actions aux administrateurs, dirigeants, employés et consultants

Le régime d'options d'achat d'actions de la société destiné à ses employés, ses dirigeants, ses administrateurs et ses consultants est entré en vigueur le 7 octobre 2005. Le nombre maximal d'actions pouvant être émis en vertu du régime est limité à 10 % du capital social émis et en circulation. La durée maximale des options est de cinq ans. Les options peuvent être exercées selon les termes définis par le conseil d'administration au moment de leur octroi. Le prix d'acquisition des actions en vertu du régime ne peut être inférieur au cours escompté.

Le tableau suivant présente les renseignements relatifs aux options d'achat d'actions en circulation et exerçables dans le cadre du régime en date du 23 octobre 2010 :

	Nombre	Charges de rémunération totales (note a) \$
Nombre et charges de rémunération totales des options d'achat d'actions octroyées depuis l'instauration du régime	2 425 000	550 677
Charges de rémunération à base d'actions pour les exercices précédents		550 677
Incidence des options exercées et forcloses sur les charges de rémunération		néant
Charges de rémunération à base d'actions au cours de l'exercice		néant
Options en circulation et exerçables au 23 octobre 2010	90 000	
Options exercées depuis l'instauration du régime	540 000	
Options forcloses depuis l'instauration du régime		
Exercice courant (note b)	955 000	
Exercices antérieurs (note c)	840 000	

Note a- Le montant des charges de rémunération totales durant leur période d'acquisition.

Note b- Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010, un montant de 178 897 \$ a été comptabilisé au surplus d'apport.

Note c- Au cours des exercices terminés les 24 avril 2010 et 25 avril 2009, des montants de 123 714 \$ et 84 496\$ ont été comptabilisés au surplus d'apport.

En date du présent rapport de gestion, à l'exception de l'annulation des options telle que décrite à la rubrique «Événements subséquents», il n'est survenu aucun changement dans le régime d'options d'achat d'actions.

Bons de souscription

Le tableau suivant résume les informations relatives aux bons de souscription en circulation et exerçables au 23 octobre 2010 :

Date de levée la plus tardive	Prix de levée	Nombre	Valeur monétaire (si exercé en totalité)
14 et 29 mars 2012	1,15 \$	2 778 159	3 194 883

Au cours des périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010, 100 000 bons de souscriptions ont échus.

En date du présent rapport de gestion, à l'exception de l'annulation des bons de souscription telle que décrite à la rubrique «Évènements subséquents», il n'est survenu aucun changement dans les bons de souscription en circulation et exerçables de la société.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Les états financiers consolidés de la société sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges des exercices. Les principales estimations de la société comprennent la juste valeur des immobilisations corporelles, des actifs incorporels, la provision pour créances irrécouvrables, la provision pour désuétude des stocks, la provision pour moins-value sur les actifs d'impôts futurs, la durée de vie utile des immobilisations corporelles et des actifs incorporels ainsi que certaines charges à payer. La direction est d'avis que ses estimations sont adéquates; toutefois, il est possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Les principales conventions comptables nécessitant une utilisation importante de jugements et d'estimations de la part de la direction sont présentées ci-dessous. La description complète des conventions comptables est présentée dans la section correspondante des états financiers consolidés dans le rapport annuel 2010 de la société.

Provision pour créances irrécouvrables

La société évalue le recouvrement de ses comptes débiteurs sur une base régulière en examinant les soldes à recevoir depuis un certain temps. Elle établit une provision pour créances irrécouvrables en fonction de ses expériences passées en matière de recouvrement des comptes débiteurs et en fonction des renseignements disponibles au sujet du statut des soldes de ses comptes débiteurs. Si la situation financière de ses clients se détériorait et faisait en sorte de diminuer leur capacité d'effectuer les versements requis, une provision additionnelle pourrait être requise, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur les résultats futurs de la société.

Provision pour stocks excédentaires ou désuets

Les stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif pour les matières premières et selon la méthode du prix de revient complet pour les produits en cours et les produits finis.

La société établit ces provisions selon les quantités en stock et en fonction des besoins prévus pour appuyer les ventes futures de ses produits. Il est possible que des provisions additionnelles soient requises si les ventes futures sont moindres que prévu ou si la répartition des ventes des produits s'avère très différente de ce qui est prévu, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur les résultats futurs de la société.

Évaluation des actifs incorporels

Les immobilisations corporelles et les actifs incorporels dont la durée de vie utile est limitée sont soumis à un test de dépréciation lors d'événements ou de circonstances indiquant la possibilité d'un non-recouvrement des coûts. À cet égard, une dépréciation est constatée lorsque la valeur comptable d'un actif est supérieure aux flux monétaires futurs non actualisés que cet actif est censé procurer. Le montant de toute perte de valeur, s'il y a lieu, représente l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa juste valeur.

Les actifs incorporels dont la durée de vie utile est limitée font l'objet d'une moins-value dans le cas de toute dépréciation de la portion non amortie. Les actifs incorporels dont la durée de vie utile est indéfinie sont soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle ou plus fréquemment lors d'événements ou de circonstances pouvant indiquer une perte de valeur. Une perte de valeur existe lorsque la valeur comptable de l'actif incorporel excède sa juste valeur. Au 23 octobre 2010, il ne s'est produit aucun événement ni circonstance indiquant qu'une moins-value devrait être comptabilisée.

Comptabilisation des actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers détenus aux fins de transaction sont constatés à la juste valeur, et les variations sont comptabilisées en résultat net. Les actifs et passifs financiers détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances et autres passifs financiers sont comptabilisés au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les actifs financiers disponibles à la vente sont mesurés à la juste valeur ou au coût s'il n'existe pas de cotations publiées sur un marché actif et les variations sont comptabilisées au résultat étendu.

La société a choisi de capitaliser les frais de transaction lors de la comptabilisation initiale et de les présenter avec les instruments financiers afférents. Ils sont par la suite amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le tableau suivant résume le modèle comptable que la société a choisi d'appliquer à chacune de ses principales catégories d'instruments financiers:

Trésorerie et trésorerie affectée	Détenues à des fins de transaction
Comptes débiteurs	Prêts et créances
Contrat dérivés de change à terme	Détenus à des fins de transaction
Autres passifs financiers	Détenus à des fins autres que de transaction

Conventions comptables

Modifications comptables à adopter

En janvier 2009, l'ICCA a publié les chapitres 1582 « *Regroupements d'entreprises* », 1601 « *États financiers consolidés* » et 1602 « *Participations sans contrôle* ».

Le chapitre 1582 sera en convergence avec l'IFRS 3, « *Regroupements d'entreprises* ». Le chapitre 1602 sera en convergence avec les dispositions de l'IAS 27, « *États financiers consolidés et individuels* », concernant les participations sans contrôle. Enfin, le chapitre 1601 reprendra les exigences du chapitre 1600 « *États financiers consolidés* », autres que celles touchant les participations sans contrôle.

Le chapitre 1582 s'applique aux opérations où l'acquéreur obtient le contrôle d'une ou de plusieurs entreprises. Le terme « entreprise » est défini plus largement que dans la norme existante. La plupart des actifs acquis et des passifs pris en charge, y compris les passifs éventuels considérés comme « improbables », seront évalués à leur juste valeur. Les coûts d'acquisition doivent être passés en charges.

En vertu du chapitre 1602, toute participation ne donnant pas le contrôle sera comptabilisée comme une composante distincte des capitaux propres. Le calcul du résultat net ne comporte aucune déduction au titre des participations sans contrôle. Le résultat net sera plutôt réparti entre les participations donnant le contrôle et les participations sans contrôle.

Les nouvelles normes entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter de janvier 2011. La société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouvelles normes sur ses états financiers consolidés.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

Le 13 février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé la date de conversion des PCGR aux Normes internationales d'information financière («IFRS»). Ainsi, les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes devront adopter les IFRS pour leurs états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. Pour Sigma Industries, la date de conversion sera le premier jour de l'exercice se terminant le 28 avril 2012, soit le 1^{er} mai 2011. La date de transition permettant de produire des données comparatives au cours de l'année de conversion est le 25 avril 2010.

La Société entend compléter durant le troisième trimestre 2011 les phases de diagnostic préliminaire et d'évaluation détaillée du projet. Les phases de définition de la solution et de la mise en place seront complétées avant la fin de l'année fiscale 2011.

INSTRUMENTS FINANCIERS ET AUTRES

Juste valeur

La trésorerie et la trésorerie affectée, les contrats dérivés de change à terme, les découverts bancaires et les emprunts bancaires sont comptabilisés à la juste valeur alors que les comptes débiteurs, les comptes créditeurs et charges ainsi que la dette à long terme sont des instruments financiers dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur en raison de leur échéance à court terme ou des taux courants du marché pour la majorité des emprunts inclus dans la dette à long terme. La juste valeur des comptes créditeurs et charges sujets à règlement est décrite à la note 5 des états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010.

Risque de crédit

Les instruments financiers qui pourraient assujettir la société à un risque de concentration de crédit se composent principalement de trésorerie et de trésorerie affectée et de comptes débiteurs. La trésorerie et trésorerie affectée sont déposées dans des comptes bancaires auprès de banques canadiennes et américaines. Par conséquent, la société estime que le risque de non-exécution relativement à ces instruments est minime.

En général, la société n'exige pas de garantie supplémentaire ou autre de ses clients à l'égard de ses comptes clients; cependant, le crédit est accordé aux clients uniquement après une évaluation de leur solvabilité. En outre, la société révisé continuellement le crédit de tous ses clients et établit une provision pour les créances irrécouvrables lorsqu'il est jugé qu'un compte ne pourra être recouvré. La provision pour créances irrécouvrables s'établit respectivement à 516 321 \$ au 23 octobre 2010 et à 512 907 \$ au 24 avril 2010.

La société a souscrit à une assurance émise par Exportation et Développement Canada pour ses comptes clients majeurs aux États-Unis et en Amérique du Sud, soit environ 60 % des comptes débiteurs de la société.

Risque de taux d'intérêt

Au 23 octobre 2010, l'exposition de la société au risque de taux d'intérêt se résume comme suit :

Trésorerie et trésorerie affectée	Taux d'intérêt variable
Comptes débiteurs	Sans intérêt
Contrats dérivés de change à terme	Sans intérêt
Découverts bancaires	Taux d'intérêt variable
Emprunts bancaires	Taux d'intérêt variable
Comptes créditeurs et charges	Sans intérêt
Comptes créditeurs et charges sujets à règlement	Sans intérêt
Dette à long terme	Tel que décrit à la note 6 des états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010

Risque de change et contrats de change à terme

La société est exposée aux risques de change par les ventes à l'étranger de produits fabriqués au Canada et par une partie de ses achats, lesquels sont libellés, pour la plupart, en dollars US. Ces risques sont partiellement compensés par des contrats de change à terme et par certains frais d'exploitation libellés en dollars US et en euros. Au 23 octobre 2010 de même qu'au 24 avril 2010, la société avait conclu des contrats lui permettant de vendre des dollars US à divers taux de change à terme, lesquels se résument comme suit :

Description	Date d'expiration	Montant contractuel \$	Taux contractuel moyen pondéré \$	Juste valeur \$
-------------	-------------------	---------------------------	--------------------------------------	--------------------

Au 23 octobre 2010

Vente de dollars US	Novembre 2010 à avril 2011	2 225 000	1,0916	136 755
Au 24 avril 2010				
Vente de dollars US	Mai 2010 à avril 2011	4 200 000	1,1043	425 854

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Il n'y a eu aucun arrangement hors bilan dans les états financiers consolidés intermédiaires au 23 octobre 2010.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Le tableau suivant résume les obligations contractuelles de la société pour les baux d'exploitation et la dette à long terme au 23 octobre 2010.

Année	Baux d'exploitation \$	Dette à long terme \$	Total \$
2011	40 586	1 109 449	1 150 035
2012	30 421	2 069 269	2 099 690
2013	28 579	2 241 223	2 269 802
2014	24 313	2 214 761	2 239 074
2015	8 601	2 053 229	2 061 830
Par la suite	-	7 957 694	7 957 694
	<u>132 500</u>	<u>17 645 625</u>	<u>17 778 125</u>

Certains baux de location comportent une option de renouvellement.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES APPARENTÉES

Il n'y a eu aucune opération entre parties apparentées pour les périodes de trois et six mois terminées les 23 octobre 2010 et 24 octobre 2009.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 9 novembre 2010, la société et sa filiale Transcam Composites Inc. ont versé un montant de 75 000 \$ au syndic, correspondant aux sommes prévues à leur proposition concordataire respective et ont par conséquent exécuté intégralement les obligations leur incombant aux termes de celles-ci. La filiale René Matériaux Ltée (René) a également versé au syndic un montant de \$200 000 \$ afin de procéder au paiement du premier des deux dividendes prévus à sa proposition concordataire. Il est prévu que René

aura exécuté intégralement les obligations qui lui incombent aux termes de sa proposition concordataire au plus tard le 9 février 2011

Ces propositions concordataires avaient été approuvées par les créanciers le 2 août 2010 et avaient également été ratifiées le 3 août 2010 par la Cour Supérieure du Québec qui, par la même occasion, a accordé la permission à la société de se réorganiser, au sens donné à cette expression par l'article 191 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

Le 10 novembre 2010, la société a procédé à l'exécution d'une partie de son plan de réorganisation, soit :

- La consolidation du capital social émis et en cours de la société suivant un ratio de 4 pour 1, de sorte que le nombre d'actions ordinaires en circulation de Sigma est réduit de 42 899 095 à approximativement 10 724 775 actions ordinaires;
- L'annulation de toutes les options et de tous les bons de souscription en circulation;
- L'émission de débentures convertibles pour une somme en capital de 500 000 \$, ces dernières étant convertibles en tout temps jusqu'au 10 novembre 2015 inclusivement, en totalité ou en partie, en unités de la société après consolidation. Chaque unité est composée d'une action ordinaire à 0,10 \$ chacune et d'un bon de souscription permettant de souscrire à une action ordinaire de Sigma à 0,10 \$ l'action, l'exercice des bons ne pouvant excéder l'échéance des débentures. Certains administrateurs et actionnaires de la société ont effectué en partie ce placement privé.
- L'émission de 1 000 000 d'actions ordinaires au prix de 0,40 \$ l'action (post-consolidation) en règlement partiel (400 000 \$) d'une dette envers un créancier garanti, conditionnellement à l'approbation finale de la Bourse de croissance TSX.

La société croit être en mesure de compléter son placement privé de débentures convertibles garanties à hauteur du maximum autorisé d'un million de dollars (1 000 000 \$) d'ici la fin du mois de janvier 2011.

Le 30 novembre 2010, la société a conclu une nouvelle entente autorisant un crédit bancaire de 8,5 millions de dollars en devise canadienne, portant intérêt au taux préférentiel plus 3,5 %. Un crédit bancaire de 1,0 million de dollars en devise américaine ainsi qu'un crédit de 250 000 \$ pour le financement temporaire des transferts électroniques de fonds sont inclus dans ce crédit de 8,5 millions de dollars. Cette nouvelle entente autorise aussi une facilité de crédit pour l'achat de contrats de changes n'excédant pas un an et jusqu'à concurrence d'un risque net de 2,0 millions de dollars en devise canadienne. Cette entente est renégociable le 31 octobre 2011 et comprend également de nouvelles modalités de remboursement des dettes à long terme de la société (voir les Notes 4 et 6 aux états financiers consolidés intermédiaires pour la période de six mois terminée le 23 octobre 2010).

La direction de la société a tenu compte de la restructuration dans l'évaluation de la continuité de l'exploitation et des risques liés à l'illiquidité et aux clauses restrictives.

RISQUES ET INCERTITUDES

Voici un résumé des principaux risques et incertitudes qui pourraient affecter les activités de la société:

Conditions économiques actuelles

Les activités de la société sont, à certains égards, tributaires des conditions économiques. D'une part, les marchés du camion lourd et des produits industriels sont, règle générale, davantage affectés par une baisse du niveau de l'activité économique. D'autre part, les marchés du camion lourd, de l'autobus, des produits agricoles et de l'énergie éolienne, peuvent être affectés par un accès au crédit plus difficile compte tenu du besoin important de financer l'achat des véhicules ou des produits en question.

Risque de change

Les ventes libellées en dollars US représentaient environ 45,8% et 52,6% du total des ventes de la société pour les périodes de trois et six mois terminées le 23 octobre 2010. Par conséquent, l'évolution du dollar canadien par rapport au dollar US est un élément d'incertitude et de risque pour la société. Ces risques sont en partie atténués par les frais d'exploitation de la filiale américaine libellés en dollars US, par l'acquisition de matières premières en dollars US ainsi que par des contrats de change à terme. La société a pour politique de ne pas utiliser ces instruments financiers dérivés à des fins commerciales ou spéculatives. Dans un contexte où le dollar canadien continuerait de s'apprécier par rapport au dollar US, les résultats d'exploitation de la société seraient affectés négativement. Au cours de la période de six mois terminée le 23 octobre 2010, la société a vendu 2,1 millions de dollars US à un taux de change moyen de 1,0864 CAN pour une somme de 2,3 millions de dollars canadiens.

Concentration des clients

Pour la période de six terminée le 23 octobre 2010, les cinq plus importants clients ont représenté 73,6 % des ventes de la société. Si ces clients devaient cesser de faire affaires avec la société ou réduisaient le montant de leurs achats en raison de difficultés financières ou autres, cela aurait un impact important sur les ventes, la situation financière et les résultats d'exploitation de la société. Les commandes pour une composante dans le secteur du camion lourd et du transit sont octroyées selon la durée de la mise en marché des modèles par les manufacturiers d'équipements d'origine. La durée de la mise en marché est en moyenne d'une durée de cinq à dix ans selon les manufacturiers. Il n'y a aucune garantie que la société sera en mesure d'obtenir des nouvelles commandes des nouveaux produits qui seront mis sur le marché, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les activités de la société.

Risque de taux d'intérêt

La société est vulnérable à toute fluctuation à la hausse des taux d'intérêt puisque les découverts bancaires, les emprunts bancaires et une portion des dettes à long terme sont assortis de taux d'intérêt variant en fonction du taux préférentiel. Une hausse des taux d'intérêt pourrait affecter

le coût de capital de la société et ainsi réduire le bénéfice net. En date du 23 octobre 2010, environ 69,9 % de la dette à long terme, soit 12,3 millions de dollars sur une dette à long terme totale de 17,6 millions de dollars (incluant la partie à court terme, mais excluant les frais de financement reportés), était à taux variable.

Développement des marchés et croissance continue

Si la société ne parvient pas à pénétrer davantage ses principaux marchés et les marchés géographiques existants ni à développer avec succès ses activités sur de nouveaux marchés, cela pourrait avoir des conséquences défavorables sur la croissance des ventes de ses produits ainsi que sur ses résultats d'exploitation. La capacité de la société à pénétrer davantage ses principaux marchés et ses marchés géographiques existants sur lesquels elle est en concurrence ou à développer ses activités avec succès dans d'autres pays d'Europe, d'Amérique du Sud ou ailleurs est assujettie à de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de sa volonté. La société ne peut garantir le succès de ses efforts visant à accroître la pénétration de ses principaux marchés et de ses marchés géographiques existants, et, si elle n'y parvient pas, cela pourrait avoir des conséquences défavorables sur ses résultats d'exploitation.

Les droits exclusifs de propriété intellectuelle

La société utilise des technologies pour lesquelles elle détient certaines propriétés intellectuelles. Il est tout à fait possible que d'autres sociétés puissent mettre au point d'une manière indépendante des produits similaires, diminuant ainsi le cycle de vie des produits fabriqués par la société.

Dépendance à l'égard du personnel clé et relations de travail

Le succès de la société dépend de sa capacité à attirer et à garder à son service une main-d'œuvre hautement qualifiée. Le défaut de retenir les services d'un personnel qualifié et la perte d'employés clés pourraient compromettre le rythme de développement de la société et ses efforts pour réussir son expansion.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Ce rapport de gestion contient certaines déclarations prospectives à l'égard de la société. En soi, ces déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement de ceux envisagés dans ces déclarations prospectives. Nous considérons que les hypothèses sur lesquelles s'appuient ces déclarations prospectives sont raisonnables, mais nous avisons le lecteur que ces hypothèses à l'égard d'événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler incorrectes puisqu'elles sont soumises à des risques et des incertitudes propres à nos activités. L'information présentée dans ce rapport de gestion est datée du 10 décembre 2010, date de l'approbation des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et du rapport de gestion par le conseil d'administration. La société n'a pas l'intention et estime qu'elle n'a pas l'obligation de mettre à jour ou de réviser toute déclaration prospective, y compris sur la base d'informations nouvelles, d'événements futurs ou autres, sauf lorsque requis par la loi.

La société, dont les actions sont enregistrées auprès des autorités réglementaires du Québec, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique, est tenue de fournir de l'information continue sous

forme d'états financiers trimestriels et annuels, de circulaires d'information, de rapports sur les changements significatifs et de communiqués de presse aux autorités de réglementation. Une copie des informations rendues publiques par la société est disponible gratuitement sur demande au chef des finances de la société ou sur notre site Internet à l'adresse <http://www.sigmaindustries.ca> ainsi que sur le site Internet suivant : <http://www.sedar.com> .

(S) Denis Bertrand

Par: _____
Denis Bertrand
Président et chef de la direction

(S) Guy Archambault

Par: _____
Guy Archambault
Chef des finances

Le 10 décembre 2010