

M@DIAGRIF

TECHNOLOGIES INTERACTIVES

COMMENTAIRES ET ANALYSES DE LA DIRECTION

POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 2010

Commentaires et analyses de la direction

POUR LES PÉRIODES DE TROIS MOIS ET DE NEUF MOIS TERMINÉES LES 31 DÉCEMBRE 2010 ET 2009

TROISIÈME TRIMESTRE ET NEUF MOIS DE L'EXERCICE FINANCIER DE 2011 COMPARÉS AU TROISIÈME TRIMESTRE ET NEUF MOIS DE L'EXERCICE FINANCIER DE 2010

Les commentaires et analyses de la direction (« C&AD »), qui ont été rédigés en date du 8 février 2011, sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Technologies Interactives Mediagrif Inc. (« Mediagrif » ou la « Société »), devraient être lus en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les notes afférentes pour la période terminée le 31 décembre 2010 ainsi qu'avec les C&AD, les états financiers consolidés vérifiés et les notes afférentes pour l'exercice financier terminé le 31 mars 2010 de la Société. Ces commentaires et analyses comparent les résultats enregistrés pour le trimestre et la période de neuf mois terminés les 31 décembre 2010 et 2009. Les états financiers consolidés de la Société sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (« PCGR »). À moins d'indication contraire, tous les montants sont en dollars canadiens.

En plus de fournir des calculs du bénéfice selon les PCGR, les états des résultats de la Société présentent le bénéfice d'exploitation et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (« BAIIA ») comme calcul supplémentaire des résultats. La Société fait parfois référence aux fonds auto-générés comme mesures financières dans ses documents. Ceux-ci sont définis comme les flux monétaires provenant des activités d'exploitation, déduction faite des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels présentés sous les activités d'investissement et des dividendes versés présentés sous les activités de financement. Le bénéfice d'exploitation, le BAIIA et les fonds auto-générés ne se veulent pas des calculs devant être considérés comme des substituts aux autres calculs du rendement de l'exploitation établis selon les PCGR du Canada. Les PCGR ne donnent pas de sens normalisé à ces calculs qui ne peuvent donc pas être comparés à des calculs semblables utilisés par d'autres entreprises. Le bénéfice d'exploitation et le BAIIA sont présentés dans le but d'aider les investisseurs à établir la capacité de la Société à générer une rentabilité opérationnelle et pour évaluer la performance financière de la Société. Les fonds auto-générés sont présentés dans le but d'aider les investisseurs à établir la capacité de la Société à générer des flux monétaires pour financer sa croissance.

■ PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

Mediagrif (TSX : MDF) fournit des solutions de commerce électronique aux entreprises depuis 1996. Ses réseaux d'affaires électroniques fonctionnent sous forme de plateformes web dédiées à des secteurs d'activités spécifiques permettant à ses clients de trouver, acheter et vendre des produits, à échanger de l'information et à accéder à des opportunités d'affaires avec une plus grande rapidité et efficacité. La base de clients de Mediagrif inclut des petites, moyennes et grandes entreprises provenant de diverses régions du monde, ainsi que des agences gouvernementales principalement canadiennes et américaines. La Société fournit actuellement des solutions de commerce électronique pour les secteurs des composants électroniques, des équipements informatiques et des télécommunications, des équipements médicaux, du marché secondaire de l'automobile, des vins et spiritueux, des diamants et bijoux et des opportunités gouvernementales. Les services de Mediagrif sont rendus par une équipe expérimentée de 350 employés. Mediagrif a établi son siège social à Longueuil et possède des bureaux à Laval et dans les régions métropolitaines d'Ottawa et Atlanta et dans les villes américaines d'Albany, San Diego, Tampa et à Shenzhen en Chine.

■ ÉNONCÉ DE LA MISSION

Notre mission est de fournir aux entreprises des solutions novatrices de commerce électronique, afin de les aider à maximiser leurs résultats et leur efficacité. Ce faisant, nous cherchons à créer de la valeur pour nos clients, nos employés et nos actionnaires.

■ FAITS SAILLANTS

La Société affiche des résultats financiers en hausse pour le troisième trimestre de 2011. De plus, la Société a procédé à l'acquisition de la société lavalloise Systèmes InterTrade Inc. (« InterTrade ») pour une considération en espèces de 8,1 millions \$ tout en maintenant un niveau de liquidités adéquat.

Les faits saillants financiers du troisième trimestre sont les suivants :

- Produits de 11,7 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 11,4 millions \$ au troisième trimestre de 2010.
- Bénéfice d'exploitation de 3,4 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 2,5 millions \$ au troisième trimestre de 2010.
- BAIIA (voir le rapprochement entre le BAIIA et le bénéfice net à la page 4) de 4,0 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 3,3 millions \$ au troisième trimestre de 2010.
- Bénéfice net de 1,9 million \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 1,1 million \$ au troisième trimestre de 2010.
- Trésorerie et équivalents de trésorerie à 29,2 millions \$ au 31 décembre 2010, comparativement à 29,6 millions \$ au 31 décembre 2009 et à 34,4 millions \$ au 31 mars 2010.

■ ACQUISITION

Le 22 décembre 2010, la Société a acquis la totalité des actions d'InterTrade pour une contrepartie en espèces de 8 100 000 \$, dont un montant de 208 675 \$ a été placé en main tierce. InterTrade propose des solutions d'affaires permettant à ses clients de gérer et contrôler efficacement leur chaîne d'approvisionnement. La Société estime que ses réseaux existants pourront ainsi élargir leur offre de produits et avoir accès à une solide plateforme EDI (Electronic Data Interchange).

Conformément au contrat d'achat d'actions, le prix d'acquisition pourrait être augmenté ou réduit sur la base du montant du fonds de roulement et de l'endettement d'InterTrade (tel que défini par le contrat) à la date d'acquisition. Le montant placé en main tierce sera libéré lors de la détermination finale du fonds de roulement et de l'endettement d'InterTrade (tel que défini par le contrat).

Les résultats d'exploitation d'InterTrade ont été inclus aux états financiers consolidés à compter de la date d'acquisition. Ainsi, au cours de la période de neuf jours terminée le 31 décembre 2010, ses produits ont totalisé 0,1 million \$ et sa perte nette est non significative.

Sur une base proforma, les produits et le bénéfice net d'InterTrade se seraient établis respectivement à environ 4 100 000 \$ et 550 000 \$, si l'acquisition avait été conclue le 1^{er} avril 2010. Cependant, l'information proforma ne rend pas compte des synergies ou des modifications aux transactions effectuées par le passé, pas plus qu'elle n'est nécessairement représentative des résultats d'exploitation d'InterTrade qui auraient été obtenus si l'acquisition s'était effectivement conclue le 1^{er} avril 2010, ni des résultats qui pourraient être réalisés à l'avenir.

■ DONNÉES FINANCIÈRES DE L'EXERCICE À CE JOUR

	Neuf mois terminés les 31 décembre	
	2011	2010
	\$	\$
RÉSULTATS CONSOLIDÉS ⁽¹⁾		
PRODUITS	34 329	34 578
MARGE BRUTE	27 046	26 901
CHARGES D'EXPLOITATION		
Frais généraux et frais d'administration	5 638	6 864
Frais de vente et de commercialisation	5 778	6 609
Technologie	5 262	5 529
Amortissement des actifs incorporels d'acquisition	521	518
Rémunération à base d'actions	(341)	215
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	16 858	19 735
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	10 188	7 166
BAIIA	11 597	9 419
BÉNÉFICE NET	6 488	1 611
Résultat de base par action	0,47	0,12
Résultat dilué par action	0,47	0,12
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (base)	13 817 699	13 949 873
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (dilué)	13 835 754	13 949 873
Le nombre d'actions ordinaires en circulation au 8 février 2011	13 680 054	
Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation au 8 février 2011	160 000	
BILAN CONSOLIDÉ (au 31 décembre)		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29 223	29 587
Actif à long terme	43 748	37 274
Actif total	85 964	79 489
Passif total	21 033	17 798
Capitaux propres	64 931	61 691
FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS		
Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation	7 747	3 982
Flux de trésorerie utilisés pour l'acquisition d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels	(2 324)	(911)
Flux de trésorerie utilisés pour l'acquisition d'entreprises	(7 704)	-
Flux de trésorerie utilisés pour les activités de financement	(3 883)	(1 721)
RAPPROCHEMENT DU BAIIA ET DU BÉNÉFICE NET ⁽¹⁾		
BÉNÉFICE NET	6 488	1 611
Intérêts créditeurs	(205)	(53)
Autres charges	144	271
Impôts sur les bénéfices	3 538	3 007
Amortissement des immobilisations corporelles et actifs incorporels	1 229	1 520
Amortissement des actifs incorporels d'acquisition	521	518
Rémunération à base d'actions	(341)	215
Perte de change	223	2 330
BAIIA	11 597	9 419

⁽¹⁾ En milliers de dollars canadiens, excepté pour les montants relatifs aux résultats par action.

■ DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	T3 - 2011	T3 - 2010
	\$	\$
RÉSULTATS CONSOLIDÉS ⁽¹⁾		
PRODUITS	11 664	11 417
MARGE BRUTE	9 291	8 784
CHARGES D'EXPLOITATION		
Frais généraux et frais d'administration	2 022	2 034
Frais de vente et de commercialisation	1 879	2 128
Technologie	1 782	1 823
Amortissement des actifs incorporels d'acquisition	176	173
Rémunération à base d'actions	6	89
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	5 865	6 247
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	3 426	2 537
BAIIA	4 013	3 334
BÉNÉFICE NET	1 908	1 121
Résultat de base par action	0,14	0,08
Résultat dilué par action	0,14	0,08
BÉNÉFICE NET	1 908	1 121
Intérêts créditeurs	(102)	(26)
Autres charges	(40)	66
Impôts sur les bénéfices	1 339	927
Amortissement des immobilisations corporelles et actifs incorporels	405	535
Amortissement des actifs incorporels d'acquisition	176	173
Rémunération à base d'actions	6	89
Perte de change	321	449
BAIIA	4 013	3 334

⁽¹⁾ En milliers de dollars canadiens, excepté pour les montants relatifs aux résultats par action.

■ RÉSULTATS D'EXPLOITATION

PRODUITS

Les produits au troisième trimestre de 2011 ont connu une hausse à 11,7 millions \$, comparativement à 11,4 millions \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les produits ont diminué de 0,3 million \$, comparativement à la période correspondante de 2010, passant de 34,6 millions \$ à 34,3 millions \$.

- L'augmentation des revenus est principalement attribuable aux réseaux d'affaires MERX, The Broker Forum et Carrus. BidNet, GovernmentBids, Interactive Procurement Technologies et Global Wine & Spirits évoluent dans un environnement concurrentiel et économique rendant leur croissance plus difficile. Power Source Online, Polygon, Market Velocity et CBI subissent davantage les conséquences du ralentissement économique de leur industrie respective. L'impact de l'acquisition d'InterTrade est de 0,1 million \$.

- En devises d'origine, les produits ont augmenté de 0,6 million \$ pour le troisième trimestre de 2011, comparativement au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, en devises d'origine, les produits ont augmenté de 0,5 million \$, comparativement à la période correspondante de 2010.
- Les produits libellés en dollars américains représentent 59 % des produits totaux aux troisièmes trimestres de 2011 et 2010 ainsi que pour les neuf premiers mois de 2011 et 2010. Par conséquent, les variations du dollar canadien par rapport au dollar américain, combinées à nos couvertures de change, ont généré un impact négatif sur les produits de 0,4 million \$ et 0,8 million \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2011 respectivement.

MARGE BRUTE

Les marges brutes au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2011 ont augmenté à 80 % et 79 % respectivement, comparativement aux périodes correspondantes de 2010 durant lesquelles les marges s'établissaient à 77 % et 78 %. L'amélioration des marges est principalement attribuable à l'économie de coûts liée à des activités de développement effectuées auparavant par de tierces parties.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation au troisième trimestre de 2011 ont diminué à 5,9 millions \$, comparativement à 6,2 millions \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les charges d'exploitation ont diminué à 16,9 millions \$, comparativement à 19,7 millions \$ pour la période correspondante de 2010. La baisse des charges d'exploitation s'explique par les éléments suivants :

- Les frais généraux et frais d'administration se sont stabilisés à 2,0 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement au troisième trimestre de 2010. Les frais associés au déménagement du siège social et à l'acquisition d'InterTrade ont été compensés par une meilleure gestion des coûts et des effectifs au sein de l'entreprise.

Pour les neuf premiers mois de 2011, ces frais ont diminué à 5,6 millions \$, comparativement à 6,9 millions \$ pour la période correspondante de 2010. Cette diminution est le résultat d'une meilleure gestion des coûts et des effectifs au sein de l'entreprise ainsi qu'à un renversement au premier trimestre de 2011 d'une pénalité de 0,2 million \$ liée à une cotisation fiscale enregistrée au premier trimestre de 2010.

- Les frais de vente et de commercialisation ont diminué à 1,9 million \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 2,1 millions \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, ces frais ont diminué à 5,8 millions \$, comparativement à 6,6 millions \$ pour la période correspondante de 2010. Cette diminution est attribuable à une diminution des effectifs au sein de l'entreprise et à une réduction de la provision pour créances douteuses partiellement compensées par une hausse des frais de publicité et promotion.
- Les frais liés à la technologie sont demeurés stables à 1,8 million \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les frais liés à la technologie ont diminué à 5,3 millions \$, comparativement à 5,5 millions \$ pour la période correspondante de 2010. Cette diminution est attribuable à une baisse des effectifs partiellement compensée par une baisse des crédits d'impôt.
- L'amortissement des actifs incorporels d'acquisition a augmenté à 176 000 \$, comparativement à 173 000 \$ au troisième trimestre de 2010 et à 521 000 \$ pour les neuf premiers mois de 2011, comparativement à 518 000 \$ pour la période correspondante de 2010.

- La dépense liée à la rémunération à base d'actions au troisième trimestre de 2011 a diminué à 6 000 \$, comparativement à 89 000 \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, une dépense liée à la rémunération à base d'actions a été renversée en raison de l'annulation d'options d'achat d'actions au premier trimestre pour créer un solde créditeur de 341 000 \$, comparativement à une dépense de 215 000 \$ pour la période correspondante de 2010.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION

Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 36 % et atteint 3,4 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 2,5 millions \$ au troisième trimestre de 2010. Cette augmentation s'explique par un accroissement des revenus ainsi que par une diminution des effectifs au sein de l'entreprise et par une meilleure gestion des coûts. Pour les neuf premiers mois de 2011, le bénéfice d'exploitation a augmenté de 42 % et atteint 10,2 millions \$, comparativement à 7,2 millions \$ au cours de la période correspondante de 2010. Cette augmentation s'explique par le renversement d'une dépense liée à la rémunération à base d'actions, par une diminution des effectifs au sein de l'entreprise et par une meilleure gestion des coûts.

AUTRES PRODUITS OU CHARGES

Les autres charges ont atteint 0,2 million \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 0,5 million \$ au troisième trimestre de 2010. Cette diminution est principalement attribuable à une perte de change sur nos actifs libellés en dollars américains de 0,3 million \$, comparativement à une perte de change de 0,5 million \$ au troisième trimestre de 2010.

Pour les neuf premiers mois de 2011, les autres charges ont atteint 0,2 million \$, comparativement à 2,5 millions \$ pour la période correspondante de 2010. Cette diminution est principalement attribuable à une perte de change de 0,2 million \$ pour les neuf premiers mois de 2011, comparativement à une perte de change de 2,3 millions \$ pour la période correspondante de 2010.

CHARGE D'IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les impôts sur les bénéfices se sont établis à 1,3 million \$ au troisième trimestre de 2011, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 41,24 %, comparativement à 0,9 million \$ au troisième trimestre de 2010, ce qui correspond à un taux de 45,26 %. Pour les neuf premiers mois de 2011, les impôts sur les bénéfices se sont établis à 3,5 millions \$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 35,29 %, comparativement à un taux de 65,11 % pour la période correspondante de 2010. Le taux statutaire d'impôts est de 29,53 %, comparativement à 30,65 % en 2010.

Le taux d'imposition effectif au troisième trimestre de 2011 est plus élevé que le taux statutaire en raison de l'effet de change suite à la réévaluation de nos actifs d'impôts futurs libellés en dollars américains, de la répartition géographique de nos bénéfices et de l'ajustement d'impôt des années antérieures. Le taux d'imposition effectif des neuf premiers mois de 2011 est plus élevé que le taux statutaire en raison d'une augmentation de la provision pour moins-value sur les pertes d'exploitation nettes de nos filiales américaines, de l'effet de change suite à la réévaluation de nos actifs d'impôts futurs libellés en dollars américains, de l'ajustement d'impôt des années antérieures et de la répartition géographique de nos bénéfices partiellement compensés par le renversement non imposable d'une dépense liée à la rémunération à base d'actions et de pertes de change non déductibles.

Pour le troisième trimestre de 2010, le taux d'imposition effectif était élevé en raison de l'effet de change suite à la réévaluation de nos actifs d'impôts futurs libellés en dollars américains et des ajustements d'impôts des années antérieures. Le taux effectif des neuf premiers mois de 2010 est plus élevé que le taux statutaire en raison de pertes de change non déductibles, de l'effet de change suite à la réévaluation

de nos actifs d'impôts futurs libellés en dollars américains et des ajustements d'impôts des années antérieures.

RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base et le résultat dilué par action se sont élevés à 0,14 \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 0,08 \$ au troisième trimestre de 2010. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base et dilué pour les troisièmes trimestres de 2011 et 2010 se sont élevés à 13,7 millions et 13,9 millions respectivement. Pour les neuf premiers mois de 2011, le résultat de base et le résultat dilué par action se sont élevés à 0,47 \$, comparativement à 0,12 \$ pour la période correspondante de 2010. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base et dilué pour les neuf premiers mois de 2011 et 2010 se sont élevés à 13,8 millions et 13,9 millions respectivement.

PERFORMANCE TRIMESTRIELLE

Les informations financières sélectionnées des huit plus récents trimestres terminés le ou avant le 31 décembre 2010 sont présentées ci-après :

	2009	2010				2011		
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
Produits	11 840	11 693	11 468	11 417	11 147	11 245	11 420	11 664
Bénéfice (perte) d'exploitation	(7 799)	1 878	2 751	2 537	2 311	3 448	3 314	3 426
BAIIA	(192)	2 632	3 453	3 334	3 016	3 713	3 871	4 013
Bénéfice net (perte)	(5 051)	(193)	683	1 121	916	2 641	1 939	1 908
RPA de base	(0,35)	(0,01)	0,05	0,08	0,06	0,19	0,14	0,14
RPA dilué	(0,35)	(0,01)	0,05	0,08	0,06	0,19	0,14	0,14

En milliers de dollars canadiens, excepté pour les montants relatifs aux résultats par action.

TRIMESTRES 2011

- » Une diminution des effectifs au sein de l'entreprise, le renversement d'une pénalité liée à une cotisation fiscale et une meilleure gestion des coûts ont permis de générer une augmentation du bénéfice d'exploitation et du BAIIA au premier trimestre de 2011. Le renversement d'une dépense liée à la rémunération à base d'actions suite à l'annulation d'options d'achat d'actions ainsi qu'un gain de change sur nos actifs libellés en dollars américains réalisé durant le trimestre combiné à un plus faible taux d'imposition effectif ont permis de générer une croissance notable au niveau du bénéfice net.
- » La gestion efficace des coûts combinée à une augmentation des revenus, comparativement au premier trimestre de 2011, due à une saine croissance interne et à l'amélioration des conditions économiques des marchés de certains de nos réseaux d'affaires ont permis de générer une augmentation du BAIIA au deuxième trimestre de 2011. Par contre, la Société a subi une perte de change sur ses actifs libellés en dollars américains au cours du trimestre.
- » L'acquisition d'InterTrade le 22 décembre 2010 a généré des produits additionnels de 0,1 million \$ ainsi que des charges additionnelles de 0,1 million \$ mais une saine gestion des coûts a tout de même permis de générer une augmentation du bénéfice d'exploitation et du BAIIA au troisième trimestre de 2011.

TRIMESTRES 2010

- » Une meilleure gestion des coûts et la réduction des effectifs ont permis d'atteindre, au cours des quatre trimestres de 2010, un bénéfice d'exploitation et un BAIIA en hausse et ce, malgré une diminution des produits.

TRIMESTRE 2009

- » Le bénéfice net du quatrième trimestre a été négativement affecté par des primes de séparation de 2,4 millions \$, la dépréciation de 6,6 millions \$ des actifs à long terme et la perte sur disposition de Centerac DMCC de 0,2 million \$.

■ LIQUIDITÉS ET RESSOURCES FINANCIÈRES

Depuis nos débuts, nous avons financé nos opérations, acquisitions d'entreprises, dépenses en capital, rachats d'actions ordinaires pour annulation et paiements de dividendes à même les liquidités excédentaires de la Société. Pour les prochains exercices, nous prévoyons maintenir cette politique et ainsi garder nos liquidités excédentaires pour nous permettre de financer de nouvelles occasions d'affaires.

Au 31 décembre 2010, notre trésorerie et équivalents de trésorerie a diminué à 29,2 millions \$, comparativement à 34,4 millions \$ au 31 mars 2010 et à 29,6 millions \$ au 31 décembre 2009 et ce, dû à l'acquisition d'InterTrade au montant net de 7,7 millions \$, au versement d'un dividende en espèces pour les neuf premiers mois de 0,14 \$ par action totalisant 1,9 million \$ et au rachat pour annulation d'un bloc de 230 500 actions pour une contrepartie totalisant 2,0 millions \$.

Les fonds auto-générés, définis comme les flux monétaires provenant des activités d'exploitation, déduction faite des acquisitions d'immobilisations corporelles et d'actifs incorporels et des dividendes versés, ont augmenté à 1,8 million \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 0,9 million \$ au troisième trimestre de 2010. Cette augmentation est principalement attribuable à une augmentation des acquisitions d'immobilisations net des avantages incitatifs ce trimestre compensée par le versement d'un dividende en espèces de 1,4 million \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les fonds auto-générés se sont établis à 3,5 millions \$, comparativement à 1,7 million \$ pour la période correspondante de 2010. Cette augmentation est principalement attribuable à l'augmentation du bénéfice net compensé par la variation des éléments hors caisse et à l'augmentation du dividende en espèces de 0,6 million \$.

ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation ont augmenté à 3,7 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 2,5 millions \$ au troisième trimestre de 2010. L'augmentation du bénéfice net du troisième trimestre de 2011 jumelée à l'augmentation des avantages incitatifs reportés expliquent l'écart comparativement au troisième trimestre de 2010. Cette hausse est atténuée par une variation négative des éléments hors caisse du fonds de roulement.

Pour les neuf premiers mois de 2011, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont élevés à 7,7 millions \$, comparativement à 4,0 millions \$ pour la période correspondante de 2010. Cette augmentation est principalement attribuable à une augmentation du bénéfice net en 2011 partiellement compensée par un renversement lié à la rémunération à base d'actions et par une variation négative plus élevée des éléments hors caisse du fonds de roulement.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

Les flux de trésorerie utilisés pour les activités d'investissement ont augmenté à 9,6 millions \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 0,2 million \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les flux de trésorerie utilisés pour les activités d'investissement ont augmenté à 10,0 millions \$, comparativement à 1,0 million \$ pour la période équivalente de 2010. Ces augmentations sont attribuables à l'acquisition d'InterTrade au montant net de la trésorerie de 7,7 millions \$ au troisième trimestre et à l'acquisition d'immobilisations reliés au déménagement du siège social en octobre 2010.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie utilisés pour les activités de financement se sont élevés à 43 000 \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 1,5 million \$ au troisième trimestre de 2010, principalement en raison du dividende versé sur les actions ordinaires pour une contrepartie de 1,4 million \$ au troisième trimestre de 2010.

Pour les neuf premiers mois de 2011, les flux de trésorerie utilisés pour les activités de financement se sont élevés à 3,9 millions \$ en raison de l'acquisition pour annulation de 250 690 actions ordinaires pour une contrepartie de 2,1 millions \$ et du dividende versé sur les actions ordinaires pour une contrepartie de 1,9 million \$, partiellement compensé par l'émission de 35 000 actions suite à l'exercice d'options d'achat d'actions pour une contrepartie de 0,2 million \$. Ces flux se sont élevés à 1,7 million \$ pour les neuf premiers mois de 2010, en raison du rachat pour annulation de 65 548 actions ordinaires pour une contrepartie de 0,3 million \$ et du dividende versé sur les actions ordinaires pour une contrepartie de 1,4 million \$.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Dans le cours normal de ses activités, la Société est exposée à certains risques financiers. La Société ne détient pas d'instruments financiers à des fins spéculatives, mais seulement aux fins de réduction de la volatilité de ses résultats face à ces risques. La nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers et la gestion connexe de ces risques sont décrites à la note 16 des états financiers consolidés vérifiés de la Société au 31 mars 2010.

Notre programme de couverture nous permettra d'obtenir un taux de change moyen (\$ CA/\$ US) de 1,04 sur des contrats de change à terme de 15,9 millions \$ US détenus au 31 décembre 2010 qui viendront à échéance au cours des prochains trimestres des exercices 2011, 2012 et 2013, comparativement à 1,10 sur des contrats de change à terme de 10,9 millions \$ US détenus au 31 décembre 2009.

Au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2011, il n'est survenu aucune modification importante à la nature des risques découlant des instruments financiers, de la gestion connexe des risques et de la classification des instruments financiers. De plus, il n'y a pas eu de changement à la méthodologie utilisée pour déterminer la juste valeur des instruments financiers mesurés à la juste valeur au bilan consolidé de la Société.

■ OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Toutes les opérations entre parties apparentées ont eu lieu dans le cours normal des activités et ont été mesurées au montant d'échange, lequel correspond au montant de la contrepartie convenue par les parties. Nos produits de coentreprises proviennent de Global Wine & Spirits, notre partenariat avec la Société des alcools du Québec.

Les produits réalisés pour les transactions conclues avec des coentreprises dans le cours normal des activités se sont élevés à 132 000 \$ au troisième trimestre de 2011, comparativement à 100 000 \$ au troisième trimestre de 2010. Pour les neuf premiers mois de 2011, les produits réalisés pour les transactions conclues avec des coentreprises dans le cours normal des activités se sont élevés à 416 000 \$, comparativement à 538 000 \$ pour la période correspondante de 2010.

Au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2011, la Société a encouru des frais de gestion de 106 208 \$ et 307 258 \$ respectivement relativement aux services rendus par un actionnaire corporatif qui a une influence notable sur la Société, comparativement à 65 298 \$ et 262 890 \$ au troisième trimestre et pour les neuf premiers mois de 2010 respectivement. L'actionnaire corporatif fournit des services de gestion à la Société, notamment les services de Claude Roy, président et chef de la direction. La transaction a eu lieu dans le cours normal des activités et a été mesurée au montant d'échange, lequel correspond au montant de la contrepartie convenue par les parties.

■ OPÉRATIONS HORS BILAN

Dans le cours normal des activités, la Société finance hors bilan certaines de ses activités en ayant recours à des contrats de location-exploitation. La description de ces opérations et leur incidence sur nos résultats d'exploitation et sur notre situation financière figurent à la note 10 des états financiers consolidés au 31 mars 2010 et ont changé uniquement due à l'acquisition d'InterTrade ce trimestre. Les paiements minimaux futurs en vertu de contrats de location-exploitation de locaux commerciaux seront augmentés d'environ 140 000 \$ par année par rapport à ce qui a été présenté à la note 10 en raison de cette acquisition.

■ RISQUES ET INCERTITUDES

La Société est confiante sur ses perspectives à long terme. Cependant, afin d'assurer la réalisation de sa stratégie et de ses objectifs de croissance, la Société souhaite diminuer les risques et incertitudes créés par des situations potentiellement défavorables dans son secteur de l'industrie ou sur ses liquidités. Les risques auxquels s'expose la Société sont d'ordre technologique, opérationnel ou financier ou sont inhérents à ses activités ou à ses stratégies d'acquisition. La description de ces risques et incertitudes n'a pas changé par rapport à celle décrite dans les C&AD pour l'exercice terminé le 31 mars 2010.

■ NORMES COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de la Société ont été dressés conformément aux PCGR du Canada et sont fondés sur les mêmes conventions et méthodes que celles utilisées pour la préparation des états financiers consolidés vérifiés de la Société au 31 mars 2010, sauf pour le point décrit ci-après dans la section « Changements apportés aux normes comptables ». Voir la note 2 afférente aux états financiers consolidés vérifiés au 31 mars 2010 de la Société pour plus d'information sur les principales conventions comptables utilisées dans la préparation des états financiers.

Certaines des conventions comptables de la Société exigent d'importantes estimations et hypothèses au sujet des événements futurs qui influent sur les montants déclarés dans les états financiers et les notes afférentes. Il est impossible de déterminer avec certitude ces événements futurs ni leurs effets. C'est pourquoi la détermination des estimations repose sur le jugement de la direction. Les résultats réels pourraient différer des estimations, et tout écart pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers de la Société.

Les hypothèses clés et la base des estimations de la direction en vertu des PCGR, ainsi que leur incidence sur les montants présentés dans les états financiers consolidés intermédiaires et les notes afférentes, demeurent essentiellement inchangées par rapport à celles décrites dans les C&AD pour l'exercice terminé le 31 mars 2010.

■ CHANGEMENTS APPORTÉS AUX NORMES COMPTABLES

Regroupements d'entreprises, états financiers consolidés et participations sans contrôle

Le 1^{er} avril 2010, la Société a choisi d'adopter de façon anticipée trois chapitres du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA »). Ces chapitres doivent être mis en place concurremment. Le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », exige notamment que la plupart des éléments d'actif et de passif identifiables, les participations sans contrôle et l'écart d'acquisition acquis dans un regroupement soient comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie, que les coûts liés à l'acquisition soient passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et que les passifs liés à la restructuration ou aux activités de sortie soient comptabilisés uniquement s'ils satisfont à la définition de passifs à la date d'acquisition. L'adoption de ce chapitre a eu pour effet que les frais connexes à l'acquisition d'InterTrade durant l'exercice ont été comptabilisés directement à l'état consolidé des résultats. Il n'y a aucune incidence sur la comptabilisation des regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} avril 2010.

Le chapitre 1601, « États financiers consolidés », définit des normes pour la préparation d'états financiers consolidés. Ce chapitre remplace le chapitre 1600 du même nom, et reporte les directives de consolidation qui en faisaient partie. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés.

Le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle », exige de comptabiliser les participations sans contrôle à titre de composante distincte des capitaux propres, et de ne plus déduire du résultat net consolidé la part du résultat net attribuable aux participations sans contrôle. Par conséquent, le résultat net consolidé doit être réparti entre la participation donnant le contrôle et les participations sans contrôle. L'adoption de ce chapitre n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés puisque la Société n'a aucune participation sans contrôle.

■ CHANGEMENTS FUTURS APPORTÉS AUX NORMES COMPTABLES

IMPLANTATION DES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

En octobre 2009, le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a reconfirmé le 1^{er} janvier 2011 comme date de transition pour l'information financière des sociétés ouvertes canadiennes qui devront passer aux IFRS. En conséquence, la Société publiera ses derniers états financiers dressés conformément aux PCGR du Canada au 31 mars 2011. À compter du premier trimestre de l'exercice se terminant le 31 mars 2012, les états financiers de la Société seront dressés conformément aux IFRS en vigueur à cette date et présenteront des chiffres comparatifs de l'exercice se terminant le 31 mars 2011 et le bilan d'ouverture au 1^{er} avril 2010 retraités pour être conformes à ces IFRS, ainsi que des rapprochements entre les PCGR du Canada et les IFRS aux fins de conformité aux directives de l'IFRS 1 « Première adoption des Normes internationales d'information financière (« IFRS 1 »).

La Société a élaboré un plan de transition aux IFRS pour convertir ses états financiers consolidés des PCGR du Canada aux IFRS. Des modifications ont été apportées au plan ce trimestre pour en ajuster l'échéancier et mettre à contribution de nouvelles ressources. En effet, suite à l'acquisition d'InterTrade, la Société devra revoir les normes comptables déjà analysées pour y intégrer les politiques d'InterTrade.

Les trois phases restantes du plan de mise en œuvre ainsi que leur échéancier sont décrites ci-après :

1 – L'analyse approfondie des différences comptables prévues entre les PCGR du Canada et les IFRS et l'évaluation de l'incidence prévue de ces différences sur les états financiers consolidés, y compris l'examen des options possibles au moment de l'adoption initiale des IFRS, est en cours. La Société prévoit terminer cette analyse le 31 mars 2011. Les normes comptables suivantes sont en cours d'analyse mais selon ses résultats préliminaires, la Société ne prévoit pas que les divergences entre les PCGR du Canada et les IFRS aient une incidence significative sur les résultats financiers de la Société :

- IAS 18 – Reconnaissance des revenus
- IAS 12 – Impôts sur le résultat
- IAS 24 – Opérations entre parties liées
- IAS 39 – Instruments financiers
- IAS 37 – Provisions et Passifs éventuels
- Présentation des états financiers annuels et intermédiaires

La Société prévoit terminer la quantification le 31 mars 2011 et publier un sommaire des résultats prévus à ce moment.

2 – Les séances de formation au personnel financier et aux membres du comité d'audit ont été dispensées. Les séances de formation aux cadres et aux membres du comité de gestion seront dispensées au plus tard le 31 mars 2011.

3 – L'analyse finale de l'incidence sur les activités d'affaires de la Société, ses contrôles quant à l'information à fournir, ses contrôles internes à l'égard de l'information financière et ses systèmes d'information financière est en cours et sera terminée le 31 mars 2011. Au 31 décembre 2010, la Société ne prévoit pas d'incidence importante relativement aux dispositions des ententes contractuelles actuelles et plus généralement, sur le cours normal de ses opérations et sur sa façon de mener ses affaires. La Société ne prévoit pas non plus d'incidence importante sur ses contrôles quant à l'information à fournir et ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, ni sur ses systèmes d'information, suite à la transition aux IFRS.

DIFFÉRENCES COMPTABLES PRÉVUES ENTRE LES PCGR DU CANADA ET LES IFRS

En se fondant sur son analyse actuelle des différences comptables prévues, la Société a préparé une description sommaire de l'incidence possible sur ses états financiers consolidés.

Comptabilisation de coentreprises

Les états financiers de la Société comprennent la quote-part lui revenant de l'actif, du passif et des résultats des coentreprises dans lesquelles elle détient une participation. Aucune différence notable n'a été relevée entre la convention comptable selon les PCGR du Canada et les IFRS. Cependant, la nouvelle norme proposée en remplacement de la norme actuelle IAS 31 « Participation dans des coentreprises », selon les IFRS, devrait éliminer la possibilité d'avoir recours à la méthode de

consolidation proportionnelle et privilégier la méthode de la mise en équivalence. Il est prévu que cette nouvelle norme sera en vigueur pour l'exercice 2013 de la Société. Aucune incidence importante sur le bilan d'ouverture n'est prévue et aucune incidence comptable n'est attendue jusqu'à l'entrée en vigueur de la norme proposée.

Écart de conversion

Les gains ou les pertes de change découlant de la conversion en dollars canadiens des états financiers des établissements étrangers autonomes sont inclus dans le Cumul des autres éléments du résultat étendu, un poste distinct des capitaux propres. Aucune différence notable n'a été relevée entre la convention comptable selon les PCGR du Canada et les IFRS. Cependant, IFRS 1 permet à une entreprise qui adopte les IFRS pour la première fois de comptabiliser, à sa date de transition, l'écart de conversion lié à ses établissements étrangers dans les bénéfices non répartis afin de ramener le solde de l'écart de conversion à zéro. La Société a décidé de se prévaloir de cette option. Aucune autre incidence importante n'est prévue sur le bénéfice net.

Rémunération à base d'actions

La Société évalue la juste valeur des options d'achat d'actions à la date d'attribution. Les charges liées à la rémunération à base d'actions sont comptabilisées sur les périodes d'acquisition des options et les annulations sont comptabilisées à la date à laquelle elles se produisent. Selon les IFRS, les annulations doivent être estimées et prises en comptes à la date d'attribution et non pas à la date où elles se produisent. Ce renversement de charge comptabilisé à l'état des résultats selon les PCGR du Canada pour l'exercice se terminant le 31 mars 2011 sera comptabilisé dans les bénéfices non répartis selon les IFRS à la date de transition. Aucune autre incidence importante n'est prévue.

Les différences relevées dans le présent document ne doivent pas être considérées comme une liste complète, et reflètent nos analyses et estimations les plus récentes. La transition aux IFRS pourrait entraîner d'autres changements ainsi que des changements dans nos hypothèses, circonstances et activités.

■ ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Ces C&AD comprennent certains énoncés prospectifs à l'égard de la Société. Ces énoncés, par leur nature, comportent nécessairement des risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux que la Société avance dans ces énoncés. Nous considérons que ces prévisions sur lesquelles ces énoncés sont fondés sont raisonnables. Cependant, nous tenons à prévenir le lecteur que ces prévisions liées à des événements futurs, dont plusieurs sont indépendants de la volonté de la Société, peuvent se révéler incorrectes, étant donné qu'elles sont soumises à des risques et incertitudes qui ont une incidence sur nos activités. Nous déclinons toute intention ou obligation de mettre à jour ou de revoir tout énoncé prospectif, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf où requis par les législations en valeurs mobilières en vigueur.

■ CONTRÔLES ET PROCÉDURES

En conformité avec le Règlement 52-109 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, des certificats signés par le président et chef de la direction et par le chef de la direction financière ont été déposés. Ces documents attestent le caractère approprié des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société ainsi que la conception et l'efficacité de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société ont été conçus conformément aux règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information importante relative à la Société est communiquée au comité d'audit et au conseil d'administration, et que l'information qui doit être présentée dans les rapports de la Société est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières.

Sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière, la direction a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société conformément aux règlements des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et a conclu que lesdits contrôles et procédures sont efficaces pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2010. En date du 31 décembre 2010, il n'y a eu aucun changement concernant les contrôles et procédures de communication de l'information de la Société et lesdits contrôles et procédures sont donc toujours jugés efficaces.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a été conçu en vue de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis conformément aux PCGR de la Société.

Sous la supervision du président et chef de la direction et du chef de la direction financière, la direction a évalué la conception et le fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société et a conclu que ledit contrôle est efficace pour l'exercice financier se terminant le 31 mars 2010. En date du 31 décembre 2010, sauf pour l'acquisition d'InterTrade dont les contrôles internes n'ont pu être revus, il n'y a eu aucun changement concernant le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur ce contrôle interne à l'égard de l'information financière.

■ INFORMATIONS ADDITIONNELLES

Ce rapport a été rédigé en date du 8 février 2011.

Le nombre d'actions ordinaires en circulation au 8 février 2011 était de 13 680 054.

Le nombre d'options d'achat d'actions en circulation au 8 février 2011 était de 160 000.

Certaines informations additionnelles, telles que la notice annuelle, sont disponibles sur SEDAR au www.sedar.com.

MARCHÉ ET SYMBOLE BOURSIER

Les actions ordinaires de la Société sont inscrites à la Bourse de Toronto et sont négociées sous le symbole boursier « MDF ».

SIÈGE SOCIAL

1111, rue St-Charles Ouest, Bureau 255, Longueuil (Québec) Canada J4K 5G4

Tél. : 450 449-0102 Téléc. : 450 449-8725

www.mediagrif.com

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Claude Roy

Québec, Canada

Président du conseil et chef de la direction de la Société

André Courtemanche

Québec, Canada

Président et chef de la direction

VIAVAR Capital Inc.

Michel Dubé

Québec, Canada

Consultant

Savaria Corporation

André Gauthier

Québec, Canada

Président

Holding André Gauthier Inc.

Gilles Laurin

Québec, Canada

Comptable agréé

Conseiller et administrateur de sociétés

Jean-François Sabourin

Québec, Canada

Président et chef de la direction

FinlogiK Inc.

AGENT DE TRANSFERT

Service aux investisseurs Computershare Inc.

1500, rue University, bureau 700, Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél. : 514 982-7888 Téléc. : 514 982-7580

www.computershare.com

AUDITEURS

Deloitte & Touche s.r.l.

INSTITUTION FINANCIÈRE

Banque Royale du Canada