

ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Cette analyse contient des déclarations prospectives selon la U.S. Private Securities Litigation Reform Act de 1995, et il est de notre intention que de telles déclarations prospectives soient sujettes aux règles d'exonération prévues par cette loi. Les déclarations prospectives sont des déclarations ne renfermant aucun renseignement historique et n'étant aucunement liées à la situation actuelle. Des mots comme « peut », « s'attend à », « croit », « planifie », « prévoit », « a l'intention de », « pourrait », « estime », « continue », des expressions similaires ou leurs négatives identifient des déclarations prospectives. De plus, toute déclaration concernant nos attentes, nos prévisions ou toute autre description ayant trait aux événements ou aux circonstances à venir est considérée comme étant une déclaration prospective. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de notre rendement futur et comportent des risques et des incertitudes. Les résultats réels peuvent différer de façon appréciable de ceux des déclarations prospectives en raison de plusieurs facteurs, dont notamment l'incertitude macroéconomique ainsi que les dépenses en capital et l'ampleur des déploiements de réseaux dans les secteurs des télécommunications (dont l'adaptation rapide de nos structures de coûts aux conditions économiques anticipées et la gestion de nos niveaux de stocks en fonction de la demande du marché), les conditions économiques, concurrentielles, financières et de marché futures, la consolidation de l'industrie mondiale des tests et de l'assurance de services de télécommunications et la compétition accrue dans le marché, la capacité d'adapter notre offre de produits aux changements technologiques futurs; la difficulté de prévoir le calendrier et la nature des commandes des clients, les cycles de ventes plus long pour les systèmes complexes impliquant l'acceptation des clients ayant un effet sur la constatation des revenus; les taux de change instables, la concentration des ventes, le lancement en temps opportun de nos produits et l'accueil du marché quant à nos nouveaux produits et à d'autres produits futurs, notre capacité à développer avec succès nos activités internationales, notre capacité à intégrer avec succès les entreprises que nous acquérons ainsi que notre capacité à maintenir un personnel technique et de gestion qualifié. Les hypothèses, d'après ce qui précède, impliquent des jugements et des risques qui sont difficiles ou impossibles à prévoir et dont plusieurs sont hors de notre contrôle. D'autres facteurs de risque qui peuvent influencer notre rendement futur et nos opérations sont détaillés dans notre rapport annuel selon le Formulaire 20-F et dans nos autres dépôts auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission et des commissions canadiennes des valeurs mobilières. Nous jugeons que les attentes mentionnées dans ces déclarations prospectives sont raisonnables, compte tenu de l'information actuellement disponible, mais nous ne pouvons pas vous assurer qu'elles s'avéreront exactes. Par conséquent, vous ne devriez pas faire preuve d'une confiance totale en ces déclarations prospectives. Ces déclarations sont valables seulement en date du présent document. À moins que ce ne soit requis par la loi ou la réglementation, nous ne nous engageons pas à réviser ou à mettre à jour ces déclarations afin qu'elles reflètent les événements ou circonstances survenant après la date de ce document. Cette analyse doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés.

La présente analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation est datée du 24 mars 2015.

Tous les montants inscrits sont en dollars US, à moins d'avis contraire.

SURVOL DE L'ENTREPRISE ET RÉCENTS DÉVELOPPEMENTS

Nous sommes un important fournisseur de solutions de pointe conçues pour les tests, l'assurance de services et l'évaluation de la qualité d'expérience bout-en-bout qu'effectuent les opérateurs et les fabricants d'équipement de réseaux sansfil et fixes de l'industrie mondiale des télécommunications. Grâce à leurs analyses définies en fonction du contexte, nos solutions intelligentes rehaussent la qualité d'expérience de l'utilisateur ultime, améliorent le rendement du réseau et génèrent une efficacité opérationnelle tout au long du réseau et du cycle de vie des services. Nous concentrons nos efforts sur des créneaux de marché à fort potentiel de croissance liés à l'augmentation de la bande passante et à l'amélioration de la qualité de l'expérience sur les infrastructures de réseaux : les réseaux 4G/LTE (*long-term evolution*, ou évolution à long terme), de liaison mobile, les petites cellules et les systèmes d'antennes distribuées (DAS), la transition des réseaux vers la transmission à 100G, ainsi que les déploiements de fibre jusqu'au domicile (*fiber-to-the-home*, ou FTTH), jusqu'au trottoir (*fiber-to-the-curb*, ou FTTC) et jusqu'au nœud (*fiber-to-the-node*, ou FTTN).

Nous avons lancé quatre nouvelles solutions au deuxième trimestre de l'exercice 2015, dont EXFO Xtract, une plateforme d'analyse ouverte qui offre aux opérateurs de réseaux mobiles une visibilité bout-en-bout des services et du réseau afin de leur permettre d'accélérer et de prioriser l'optimisation du réseau; Xtract est également une plateforme de référencement de la qualité de l'expérience qui fonctionne de pair avec l'application logicielle EXFO Mobile Agent, qui transforme les téléphones intelligents en sondes en temps réel. Ces solutions s'appuient sur des technologies de ByteSphere et d'Aito Technologies, deux acquisitions récentes. Nous avons aussi lancé des options logicielles de test CPRI pour les appareils FTB-700G et FTB-780 NetBlazer pour simplifier les déploiements FTTA (de la fibre jusqu'à l'antenne) et DAS (système d'antennes distribuées), ainsi que iCERT, qui ajoute une fonctionnalité logicielle aux réflectomètres optiques temporels (OTDR) d'EXFO, en l'occurrence la certification automatisée des installations de câbles dans les centres de traitement de données et les entreprises. Au total, nous avons lancé sept nouvelles solutions ou améliorations majeures dans la première moitié de l'exercice 2015.

Nous avons enregistré des ventes de 51,0 millions \$ au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, soit un niveau similaire aux 51,2 millions \$ de la même période de l'exercice précédent, malgré des vents contraires provenant d'un dollar US plus fort comparativement aux autres devises, par rapport à la même période de l'exercice précédent. Nous avons également enregistré des commandes de 54,7 millions \$ au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, pour un rapport prise de commandes-facturation de 1,07, ce qui représente une baisse de 6,9 % comparativement aux 58,7 millions \$ de la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, nous avons généré un bénéfice net de 931 000 \$, ou 0,02 \$ l'action diluée, comparativement à une perte nette de 1,3 million \$, ou 0,02 \$ l'action, au cours de la même période de l'exercice précédent. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, le bénéfice net incluait un montant de 1,0 million \$ en amortissement après impôts sur les bénéfices des actifs incorporels, un montant de 388 000 \$ en charges de rémunération à base d'actions, et un gain de change de 3,0 millions \$.

Le BAIIA ajusté (bénéfice net (perte nette) avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement, charges de rémunération à base d'actions et gain de change) s'est élevé à 1,2 million \$, ou 2,3 % des ventes, au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, comparativement à moins 1,0 million \$, ou moins 2,0 % des ventes, au cours de la même période de l'exercice précédent. Se référer à la page 14 du présent document pour un rapprochement complet du BAIIA ajusté et du bénéfice net (de la perte nette) selon les IFRS.

Le 7 janvier 2015, nous avons annoncé que notre conseil d'administration avait autorisé une importante offre de rachat (« l'offre ») visant le rachat, aux fins d'annulation, d'au plus 7 142 857 actions à droit de vote subalterne, pour un prix de rachat global d'au plus 30 millions \$CA. Le 20 février 2015, dans le cadre de l'offre, nous avons racheté, aux fins d'annulation, 6 521 739 actions à droit de vote subalterne, pour un prix de rachat global de 30 millions \$CA (24,0 millions \$US), plus les frais de 223 000 \$ relatifs à l'offre. Nous avons utilisé nos espèces pour financer ce rachat d'actions.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

(en milliers de dollars US, sauf les données par action et en pourcentage des ventes pour les périodes indiquées)

	Trois mois terminés les 28 février		Six mois terminés les 28 février	
	2015	2014	2015	2014
Ventes	50 990 \$	51 179 \$	107 714 \$	107 182 \$
Coût des ventes ⁽¹⁾	19 546	20 073	40 783	41 258
Frais de vente et d'administration	20 168	21 537	41 200	43 245
Frais de recherche et de développement nets	10 506	10 973	22 164	22 254
Amortissement des immobilisations corporelles	1 256	1 243	2 501	2 518
Amortissement des actifs incorporels	1 019	1 074	2 117	2 256
Revenus d'intérêts	(35)	(49)	(252)	(76)
Gain de change	(2 987)	(2 292)	(4 962)	(3 094)
Bénéfice avant les impôts sur les bénéfices	1 517	(1 380)	4 163	(1 179)
Impôts sur les bénéfices	586	(41)	1 751	907
Bénéfice net (perte nette) pour la période	931 \$	(1 339) \$	2 412 \$	(2 086) \$
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action	0,02 \$	(0,02) \$	0,04 \$	(0,03) \$
Autres informations :				
Bénéfice brut avant amortissement ⁽²⁾	31 444 \$	31 106 \$	66 931 \$	65 924 \$
Données relatives à la recherche et au développement :				
Frais de recherche et de développement bruts	12 176 \$	13 046 \$	25 485 \$	26 355 \$
Frais de recherche et de développement nets	10 506 \$	10 973 \$	22 164 \$	22 254 \$
BAIIA ajusté ⁽²⁾	1 158 \$	(1 002) \$	4 355 \$	1 290 \$

(1) Le coût des ventes n'inclut pas l'amortissement, lequel est présenté séparément.

(2) Se référer à la page 14 pour les mesures non conformes aux IFRS.

	Trois mois terminés les 28 février		Six mois terminés les 28 février	
	2015	2014	2015	2014
Ventes	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Coût des ventes ⁽¹⁾	38,3	39,2	37,9	38,5
Frais de vente et d'administration	39,6	42,1	38,2	40,3
Frais de recherche et de développement nets	20,6	21,4	20,6	20,8
Amortissement des immobilisations corporelles	2,5	2,4	2,3	2,3
Amortissement des actifs incorporels	2,0	2,1	2,0	2,1
Revenus d'intérêts	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,1)
Gain de change	(5,9)	(4,4)	(4,6)	(2,8)
Bénéfice (perte) avant les impôts sur les bénéfices	3,0	(2,7)	3,8	(1,1)
Impôts sur les bénéfices	1,2	(0,1)	1,6	0,8
Bénéfice net (perte nette) pour la période	1,8 %	(2,6) %	2,2 %	(1,9) %
Autres informations :				
Bénéfice brut avant amortissement ⁽²⁾	61,7 %	60,8 %	62,1 %	61,5 %
Données relatives à la recherche et au développement :				
Frais de recherche et de développement bruts	23,9 %	25,5 %	23,7 %	24,6 %
Frais de recherche et de développement nets	20,6 %	21,4 %	20,6 %	20,8 %
BAIIA ajusté ⁽²⁾	2,3 %	(2,0) %	4,0 %	1,2 %

(1) Le coût des ventes n'inclut pas l'amortissement, lequel est présenté séparément.

(2) Se référer à la page 14 pour les mesures non conformes aux IFRS.

VENTES ET COMMANDES

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, nos ventes ont atteint 51,0 millions \$, soit un niveau similaire aux 51,2 millions \$ au cours de la même période de l'exercice précédent, et nos commandes ont atteint 54,7 millions \$, soit une baisse de 6,9 % comparativement aux 58,7 millions \$ atteints au cours de la même période de l'exercice précédent, pour un rapport de commandes-facturation de 1,07.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, nos ventes ont atteint 107,7 millions \$, soit un niveau similaire aux 107,2 millions \$ au cours de la même période de l'exercice précédent, et nos commandes ont atteint 108,9 millions \$ comparativement aux 116,6 millions \$ atteints au cours de la même période de l'exercice précédent, pour un rapport de commandes-facturation de 1,01.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons fait face à des vents contraires provenant d'un dollar US plus fort comparativement aux autres devises par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent, ce qui a réduit nos ventes au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice; autrement, nous aurions enregistré une hausse des ventes d'un exercice à l'autre.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons enregistré une hausse des ventes d'un exercice à l'autre en Amérique, principalement pour nos produits de la couche physique, laquelle a été compensée par une baisse de nos ventes en Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMOA), et dans une moindre mesure en Asie-Pacifique, tant pour nos produits de la couche physique que nos produits de la couche de protocole. Il est à noter que lors du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2014, nous faisons face à des conditions de marché difficiles en Amérique, en raison de retards dans les commandes et d'un niveau de dépenses plus faible, notamment chez nos clients importants, ce qui a notamment eu un effet négatif sur nos ventes de produits de la couche physique au cours de ces périodes. Quant au marché européen, il demeure somme toute difficile, compte tenu de la faiblesse accrue de l'euro et d'incertitudes macroéconomiques.

De plus, au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons fait face à une concurrence et à une pression accrues sur les prix, ce qui a eu un effet négatif sur nos ventes par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nos commandes ont été affectées par les mêmes facteurs ayant affecté nos ventes lors de ces périodes, mais de façon plus prononcée, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent. Plus précisément, la baisse de nos commandes en EMOA, notamment pour nos produits de la couche de protocole, a été supérieure à la hausse de nos commandes en Amérique, ce qui s'est traduit par une baisse de nos commandes d'un exercice à l'autre.

Alors que nous nous transformons progressivement d'un fournisseur d'instruments de tests dédiés à un fournisseur de solutions complètes, nos ventes et nos commandes trimestrielles sont davantage sujettes à des fluctuations trimestrielles, puisque nous gérons des contrats de plus en plus complexes de plusieurs millions de dollars, qui comportent des cycles de vente et de constatation des revenus plus longs, reliés à nos produits de la couche de protocole. C'est également ce qui explique la baisse de nos ventes et de nos commandes au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015 pour nos produits de la couche de protocole, par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

Répartition géographique

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, les ventes en Amérique, en EMOA ainsi qu'en Asie-Pacifique ont constitué respectivement 53 %, 25 % et 22 % des ventes, comparativement à 45 %, 32 % et 23 % respectivement au cours de la même période de l'exercice précédent. Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, les ventes en Amérique, en EMOA ainsi qu'en Asie-Pacifique ont constitué respectivement 51 %, 28 % et 21 % des ventes, comparativement à 48 %, 31 % et 21 % respectivement au cours de la même période de l'exercice précédent.

Concentration de clients

Nous vendons nos produits à une clientèle diversifiée, composée notamment de fournisseurs de services réseau, de fabricants d'équipement de réseaux, d'opérateurs de réseaux sans fil et de câblodistributeurs. Au cours du deuxième trimestre des exercices 2014 et 2015, aucun client n'a représenté à lui seul plus de 10 % de nos ventes, et nos trois clients les plus importants ont représenté respectivement 13,1 % et 15,2 % de nos ventes. Au cours de la première moitié des exercices 2014 et 2015, aucun client n'a représenté à lui seul plus de 10 % de nos ventes, et nos trois clients les plus importants ont représenté respectivement 11,3 % et 12,2 % de nos ventes.

BÉNÉFICE BRUT AVANT AMORTISSEMENT (mesure non conforme aux IFRS, se référer à la page 14 du présent document)

Le bénéfice brut avant amortissement (bénéfice brut) s'est élevé à 61,7 % des ventes au cours des trois mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 60,8 % au cours de la même période de l'exercice précédent.

Le bénéfice brut s'est élevé à 62,1 % des ventes au cours des six mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 61,5 % au cours de la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, une composition des produits vendus plus favorable s'est traduite par une hausse de notre bénéfice brut par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

De plus, au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons enregistré des dépréciations de stocks moins importantes que lors des périodes correspondantes de l'exercice précédent, ce qui s'est traduit par une hausse de notre bénéfice brut de 0,4 % pour chacune de ces périodes comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

Par ailleurs, au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, les pertes de change sur nos contrats de change à terme ont réduit nos ventes et ont eu un effet négatif sur notre bénéfice brut de 0,2 % lors de ces périodes, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

De plus, au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons fait face à une concurrence et à une pression accrues sur les prix pour certaines de nos gammes de produits, ce qui a eu un effet négatif sur notre bénéfice brut par rapport aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

FRAIS DE VENTE ET D'ADMINISTRATION

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 20,2 millions \$, ou 39,6 % des ventes, comparativement à 21,5 millions \$, ou 42,1 % des ventes, pour la même période de l'exercice précédent.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, les frais de vente et d'administration se sont élevés à 41,2 millions \$, ou 38,2 % des ventes, comparativement à 43,2 millions \$, ou 40,3 % des ventes, pour la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nos frais de vente et d'administration ont diminué en raison du contrôle rigoureux exercé sur les dépenses ainsi que de la hausse de la valeur moyenne du dollar US par rapport au dollar canadien et à l'euro d'un exercice à l'autre, puisqu'une portion de nos frais de vente et d'administration est libellée dans ces deux devises et que nous publions nos résultats en dollars US.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nos frais de vente et d'administration ont diminué en pourcentage des ventes comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent, puisque ces dépenses ont diminué d'un exercice à l'autre, alors que nos ventes sont demeurées stables.

FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

Frais de recherche et de développement bruts

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, les frais de recherche et de développement bruts ont totalisé 12,2 millions \$, ou 23,9 % des ventes, comparativement à 13,0 millions \$, ou 25,5 % des ventes, pour la même période de l'exercice précédent.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, les frais de recherche et de développement bruts ont totalisé 25,5 millions \$, ou 23,7 % des ventes, comparativement à 26,4 millions \$, ou 24,6 % des ventes, pour la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, la hausse de la valeur moyenne du dollar US par rapport au dollar canadien et à l'euro d'un exercice à l'autre a eu un effet positif sur nos frais de recherche et de développement bruts, puisqu'une partie importante de ces frais est libellée dans ces deux devises et que nous publions nos résultats en dollars US.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, mis à part l'effet positif de la hausse de la valeur moyenne du dollar US comparativement au dollar canadien d'un exercice à l'autre, l'inflation, les hausses salariales, ainsi qu'un changement de la composition et du calendrier des projets de recherche et de développement ont contribué à hausser légèrement nos frais de recherche et de développement bruts comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, nos frais de recherche et de développement bruts ont diminué en pourcentage des ventes comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent, puisque ces dépenses ont diminué d'un exercice à l'autre, alors que nos ventes sont demeurées stables.

Crédits d'impôt et subventions

Nous avons droit à des crédits d'impôt de la part du gouvernement fédéral canadien et des gouvernements provinciaux pour nos activités de recherche et de développement admissibles effectuées au Canada. Nous sommes également admissibles à des subventions octroyées par un organisme finlandais dans le domaine des technologies pour certains projets de recherche et de développement effectués en Finlande.

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, les crédits d'impôt et les subventions pour les activités de recherche et de développement étaient de 1,7 million \$, ou 13,7 % des frais de recherche et de développement bruts, comparativement à 2,1 millions \$, ou 15,9 % des frais de recherche et de développement bruts, pour la même période de l'exercice précédent.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, les crédits d'impôt et les subventions pour les activités de recherche et de développement étaient de 3,3 millions \$, ou 13,0 % des frais de recherche et de développement bruts, comparativement à 4,1 millions \$, ou 15,6 % des frais de recherche et de développement bruts, pour la même période de l'exercice précédent.

La baisse de nos crédits d'impôt et subventions au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent, provient de la baisse des taux de crédits d'impôt à la recherche et au développement statutaire canadien et provincial, ainsi que de la hausse de la valeur moyenne du dollar US par rapport au dollar canadien d'un exercice à l'autre, puisque ces crédits sont libellés en dollars canadiens et que nous publions nos résultats en dollars US.

Au cours du deuxième trimestre et de la première moitié de l'exercice 2015, la baisse de nos crédits d'impôt et subventions en pourcentage des frais de recherche et de développement bruts, comparativement aux mêmes périodes de l'exercice précédent, provient principalement de la baisse des taux de crédits d'impôt à la recherche et au développement statutaire canadien et provincial.

GAIN DE CHANGE

Les gains et les pertes de change sont principalement attribuables à la conversion d'activités d'exploitation libellées en devises autres que notre monnaie fonctionnelle, qui est le dollar canadien. Une portion de nos gains et de nos pertes de change provient de la conversion de nos espèces et de nos soldes d'impôt différé libellés en dollars US. Nous gérons notre exposition au risque de change en partie grâce à des contrats de change à terme et à nos activités d'exploitation libellées en dollars US, en euros, en livres sterling. Cependant, nous demeurons exposés au risque de change et notamment, toute hausse de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar US aura un impact négatif sur nos résultats d'exploitation.

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, nous avons enregistré un gain de change de 3,0 millions \$, comparativement à 2,3 millions \$ pour la même période de l'exercice précédent.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, nous avons enregistré un gain de change de 5,0 millions \$, comparativement à 3,1 millions \$ pour la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, la valeur de fin de période du dollar canadien a diminué de façon importante par rapport au dollar US, comparativement au trimestre précédent, ce qui a entraîné un gain de change de 3,0 millions \$ au cours de cette période. La valeur de fin de période du dollar canadien a augmenté de 8,5 % par rapport au dollar US pour atteindre 1,2503 \$CA = 1,00 \$US au 28 février 2015, comparativement à 1,1440 \$CA = 1,00 \$US à la fin du trimestre précédent.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, la valeur de fin de période du dollar canadien a diminué par rapport au dollar US et à l'euro, comparativement au trimestre précédent, ce qui a entraîné un gain de change de 2,3 millions \$ au cours de cette période. La valeur de fin de période du dollar canadien a diminué de 4,1 % par rapport au dollar US pour atteindre 1,1075 \$CA = 1,00 \$US au 28 février 2014, comparativement à 1,0620 \$CA = 1,00 \$US à la fin du trimestre précédent, et de 6,0 % par rapport à l'euro pour atteindre 1,5291 \$CA = 1,00 € au 28 février 2014, comparativement à 1,4420 \$CA = 1,00 € à la fin du trimestre précédent.

Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, la valeur de fin de période du dollar canadien a diminué de façon importante par rapport au dollar US, comparativement à la fin de l'exercice précédent, ce qui a entraîné un gain de change de 5,0 millions \$ au cours de cette période. La valeur de fin de période du dollar canadien a augmenté de 13,2 % par rapport au dollar US pour atteindre 1,2503 \$CA = 1,00 \$US au 28 février 2015, comparativement à 1,0858 \$CA = 1,00 \$US à la fin de l'exercice précédent.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, la valeur de fin de période du dollar canadien a diminué de façon importante par rapport au dollar US et à l'euro, comparativement à la fin de l'exercice précédent, ce qui a entraîné un gain de change de 3,1 millions \$ au cours de cette période. La valeur de fin de période du dollar canadien a diminué de 4,9 % par rapport au dollar US pour atteindre 1,1075 \$CA = 1,00 \$US au 28 février 2014, comparativement à 1,0530 \$CA = 1,00 \$US à la fin de l'exercice précédent, et de 9,7 % par rapport à l'euro pour atteindre 1,5291 \$CA = 1,00 € au 28 février 2014, comparativement à 1,3936 \$CA = 1,00 € à la fin de l'exercice précédent.

Les fluctuations des taux de change ont également un impact sur les différentes rubriques des états des résultats, puisqu'une portion de nos ventes et une portion importante de nos charges d'exploitation est libellée en dollars canadiens et en euros, alors que nous publions nos résultats en dollars US. En fait, au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, la valeur moyenne du dollar US a augmenté d'un exercice à l'autre de 9,7 % et 13,7 %

respectivement par rapport au dollar canadien et à l'euro. Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, la valeur moyenne du dollar US a augmenté d'un exercice à l'autre de 8,3 % et 9,8 % respectivement par rapport au dollar canadien et à l'euro.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Pour les trois mois terminés le 28 février 2015, nous avons enregistré une dépense d'impôts sur les bénéfices de 586 000 \$ sur un bénéfice avant impôts sur les bénéfices de 1,5 million \$. Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons enregistré un recouvrement d'impôts sur les bénéfices de 41 000 \$ sur une perte avant impôts sur les bénéfices de 1,4 million \$.

Pour les six mois terminés le 28 février 2015, nous avons enregistré une dépense d'impôts sur les bénéfices de 1,8 million \$ sur un bénéfice avant impôts sur les bénéfices de 4,2 millions \$. Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons enregistré une dépense d'impôts sur les bénéfices de 907 000 \$ sur une perte avant impôts sur les bénéfices de 1,2 million \$.

Ces situations proviennent principalement du fait que nous n'avons pas reconnu d'actifs d'impôt différé pour certaines de nos filiales à perte et que certaines de nos pertes et dépenses ne sont pas déductibles aux fins de l'impôt sur les bénéfices, notamment nos charges de rémunération à base d'actions. Cependant, une portion importante de notre gain de change est créée par la conversion des états financiers de nos filiales étrangères de leur monnaie locale à la monnaie fonctionnelle; par conséquent, cette portion du gain n'est pas imposable. Autrement, notre taux d'impôt effectif aurait été plus près du taux d'imposition statutaire combiné fédéral et provincial canadien de 27 % pour toutes ces périodes.

Se référer à la note 6 afférente à nos états financiers consolidés intermédiaires condensés non audités pour un rapprochement complet de la provision pour les impôts sur les bénéfices.

LIQUIDITÉS ET FINANCEMENT

Besoins de liquidités et financement

Au 28 février 2015, nos espèces et nos placements temporaires s'élevaient à 32,9 millions \$, alors que notre fonds de roulement était de 71,0 millions \$. Nos espèces et nos placements temporaires ont diminué de 24,7 millions \$ au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015 comparativement au trimestre précédent. Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, nous avons effectué un paiement en espèces de 24,3 millions \$ pour le rachat de capital social dans le cadre de notre importante offre de rachat, incluant les frais relatifs à l'offre. De plus, au cours du trimestre, nous avons effectué des paiements en espèces de 2,0 millions \$ pour l'achat d'immobilisations. Enfin, au cours du trimestre, nous avons enregistré une perte de change non réalisée de 4,1 millions \$ sur nos espèces et nos placements temporaires. Cette perte de change non réalisée provient de la conversion en dollars US de nos espèces et de nos placements temporaires libellés en dollars canadiens, et elle a été comptabilisée dans le cumul des autres éléments du résultat global au bilan. Par ailleurs, nos activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 5,7 millions \$.

Nos placements temporaires sont constitués de titres de créances émis par des sociétés de premier ordre; par conséquent, nous considérons que le risque de non-exécution de ces instruments financiers est limité. Ces titres de créance ne devraient nous soumettre à aucun risque de liquidité important. Aux fins de la gestion de notre trésorerie, nous avons mis en place une politique de gestion de la trésorerie que nous suivons et évaluons sur une base régulière. Nos espèces et nos placements temporaires seront affectés à notre fonds de roulement et à nos besoins généraux, de même qu'à toute acquisition éventuelle. Au 28 février 2015, nos espèces incluaient un montant de 16,0 millions \$ qui porte intérêt à un taux annuel de 1,3 %.

Nous croyons que notre solde d'encaisse et nos placements temporaires au montant de 32,9 millions \$ suffiront à satisfaire à nos besoins prévus en matière de liquidités et de capitaux dans un avenir prévisible. En plus de ces actifs, nous disposons de marges de crédit inutilisées de 13,6 millions \$ pour notre fonds de roulement et nos besoins généraux, ainsi que de marges de crédit de 15,5 millions \$ pour couvrir notre exposition au risque de change relativement à nos contrats de change à terme. Toutefois, de possibles pertes d'exploitation, des frais de restructuration et/ou de possibles acquisitions d'entreprises, de produits ou de technologies complémentaires peuvent requérir du financement additionnel. Rien ne garantit que du financement additionnel par l'émission d'actions ou de dettes sera disponible lorsqu'il sera requis ou, s'il est disponible, qu'il pourra être garanti en des termes satisfaisants.

Sources et utilisation des liquidités

Nous finançons nos activités d'exploitation et comblons nos besoins en matière de dépenses en capital principalement par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, l'utilisation d'espèces et de placements temporaires et l'émission d'actions à droit de vote subalterne.

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont élevés à 5,7 millions \$ au cours des trois mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 3,6 millions \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont élevés à 7,6 millions \$ au cours des six mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 7,0 millions \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015 sont attribuables au bénéfice net après les éléments sans incidence sur les espèces de 3,3 millions \$, et à l'effet positif de la variation nette de 2,4 millions \$ de nos éléments d'exploitation hors caisse. Cet effet positif de la variation nette de nos éléments d'exploitation hors caisse est principalement attribuable à la baisse de nos comptes débiteurs, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 3,7 millions \$, en raison de la baisse séquentielle des ventes ainsi que du calendrier des encaissements et des ventes au cours du trimestre, et à la hausse de nos comptes créditeurs, charges courues et provisions, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 824 000 \$, en raison du calendrier des achats et des paiements durant le trimestre. Ces effets positifs ont été compensés en partie par la hausse de nos impôts sur les bénéfices et crédits d'impôt à recouvrer, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,2 million \$, en raison de crédits d'impôt gagnés au cours du trimestre mais non encore recouverts, ainsi que par la hausse de nos stocks, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 752 000 \$, afin de faire face à la demande future.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2014 étaient attribuables au bénéfice net après les éléments sans incidence sur les espèces de 1,3 million \$, ainsi qu'à l'effet positif de la variation nette de 2,3 millions \$ de nos éléments d'exploitation hors caisse. Cet effet positif de la variation nette de nos éléments d'exploitation hors caisse était principalement attribuable à la baisse de nos comptes débiteurs, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 6,2 millions \$, en raison du calendrier des encaissements et des ventes au cours du trimestre. Cet effet positif a été compensé en partie par la hausse de nos impôts sur les bénéfices et crédits d'impôt à recouvrer, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,7 million \$, en raison de crédits d'impôt recouvrables gagnés au cours du trimestre mais non encore recouverts, par la hausse de nos stocks, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,2 million \$ afin de répondre à la demande future, ainsi que par la hausse de nos charges payées d'avance, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 787 000 \$, en raison du calendrier des paiements durant le trimestre.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation au cours de la première moitié de l'exercice 2015 sont attribuables au bénéfice net après les éléments sans incidence sur les espèces de 5,2 millions \$, et l'effet positif de la variation nette de 2,4 millions \$ de nos éléments d'exploitation hors caisse. Cet effet positif de la variation nette de nos éléments d'exploitation hors caisse est principalement attribuable à la hausse de nos comptes créditeurs, charges courues et provisions, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 7,7 millions \$, en raison du calendrier des achats et des paiements durant la période. Ce effet positif a été compensé en partie par la hausse de nos comptes débiteurs, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,3 million \$, en raison du calendrier des encaissements et des ventes au cours de la période, par la hausse de nos impôts sur les bénéfices et crédits d'impôt à recouvrer, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,4 million \$, en raison de crédits d'impôt gagnés au cours de la période mais non encore recouverts, par la hausse de nos stocks, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 1,9 million \$, afin de faire face à la demande future, ainsi que par la hausse de nos charges payées d'avance, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 501 000 \$, en raison du calendrier des paiements durant la période.

Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation au cours de la première moitié de l'exercice 2014 étaient attribuables au bénéfice net après les éléments sans incidence sur les espèces de 2,2 millions \$, ainsi qu'à l'effet positif de la variation nette de 4,8 millions \$ de nos éléments d'exploitation hors caisse. Cet effet positif de la variation nette de nos éléments d'exploitation hors caisse était principalement attribuable à la baisse de nos comptes débiteurs, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 4,5 millions \$, en raison du calendrier des encaissements et des ventes au cours de la période, ainsi qu'à la hausse de nos comptes créditeurs, charges courues et provisions, qui a entraîné des flux de trésorerie positifs de 5,4 millions \$, en raison du calendrier des achats et des paiements durant la période. Ces effets positifs ont été compensés en partie par la hausse de nos impôts sur les bénéfices et crédits d'impôt à recouvrer, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 943 000 \$, en raison de crédits d'impôt recouvrables gagnés au cours de la période mais non encore recouverts, par la hausse de nos stocks, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 3,5 millions \$ afin de répondre à la demande future, ainsi que par la hausse de nos charges payées d'avance, qui a entraîné des flux de trésorerie négatifs de 616 000 \$, en raison du calendrier des paiements durant la période.

Activités d'investissement

Les flux de trésorerie générés par les activités d'investissement se sont élevés à 437 000 \$ au cours des trois mois terminés le 28 février 2015, comparativement aux flux de trésorerie utilisés de 1,7 million \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'investissement se sont élevés à 242 000 \$ au cours des six mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 2,4 millions \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, nous avons vendu (net des acquisitions) pour 2,5 millions \$ de placements temporaires mais nous avons effectué des paiements en espèces de 2,0 millions pour l'achat d'immobilisations.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons effectué des paiements en espèces de 1,7 million \$ pour l'achat d'immobilisations.

Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons effectué des paiements en espèces de 2,8 millions \$ pour l'achat d'immobilisations mais nous avons vendu (net des acquisitions) pour 2,6 millions \$ de placements temporaires.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons effectué des paiements en espèces de 2,4 millions \$ pour l'achat d'immobilisations.

Activités de financement

Les flux de trésorerie utilisés par les activités de financement se sont élevés à 24,3 millions \$ au cours des trois mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 1,2 million \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités de financement se sont élevés à 25,1 millions \$ au cours des six mois terminés le 28 février 2015, comparativement à 1,0 million \$ au cours de la même période de l'exercice précédent.

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice 2015, nous avons racheté du capital social en vertu de notre importante offre de rachat pour une contrepartie en espèces de 24,3 millions \$.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons racheté du capital social pour 937 000 \$ et nous avons remboursé notre dette à long terme pour un montant de 307 000 \$. Cependant, nous avons reçu 89 000 \$ à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions.

Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, nous avons racheté du capital social en vertu de nos programmes de rachat d'actions, notamment notre importante offre de rachat, pour une contrepartie en espèces de 25,1 millions \$.

Au cours de la même période de l'exercice précédent, nous avons racheté du capital social pour 937 000 \$ et nous avons remboursé notre dette à long terme pour un montant de 307 000 \$. Cependant, nous avons reçu 195 000 \$ à la suite de l'exercice d'options d'achat d'actions.

CONTRATS DE CHANGE À TERME

Nous sommes exposés au risque de change par les ventes à l'étranger de produits fabriqués au Canada, en Chine et en Finlande, dont la majeure partie est libellée en dollars US et en euros. De plus, nous sommes exposés au risque de change par nos activités de recherche et de développement en Inde (roupies indiennes). Ces risques sont partiellement compensés par des contrats de change à terme. Les contrats de change à terme, qui sont désignés comme instruments de couverture de flux de trésorerie, répondent aux critères de la comptabilité de couverture.

Au 28 février 2015, nous détenions des contrats de change à terme nous permettant de vendre des dollars US contre des dollars canadiens et des roupies indiennes à divers taux de change à terme, lesquels se résument comme suit :

Dollars US – dollars canadiens

Dates d'expiration	Montants contractuels	Taux contractuels moyens pondérés
Mars 2015 à août 2015	15 600 000 \$	1,1027
Septembre 2015 à août 2016	20 200 000	1,1180
Septembre 2016 à août 2017	8 000 000	1,1530
Septembre 2017 à décembre 2017	1 600 000	1,2135
Total	45 400 000 \$	1,1223

Dollars US – roupies indiennes

Dates d'expiration	Montants contractuels	Taux contractuels moyens pondérés
Mars 2015 à août 2015	2 400 000 \$	64,00
Septembre 2015 à février 2016	1 200 000	65,32
Total	3 600 000 \$	64,44

La valeur comptable des contrats de change à terme est égale à leur juste valeur, laquelle est basée sur le montant auquel ils pourraient être réglés selon les taux estimatifs du marché. La juste valeur des contrats de change à terme représentait des pertes nettes de 497 000 \$ au 31 août 2014 et de 4,5 millions \$ au 28 février 2015, principalement pour nos contrats de change à terme dollars US – dollars canadiens. Le taux de clôture était de 1,2503 \$CA = 1,00 \$US au 28 février 2015.

CAPITAL SOCIAL

Capital social

Au 24 mars 2015, EXFO avait 31 643 000 actions à droit de vote multiple en circulation, comportant 10 votes chacune, ainsi que 22 221 590 actions à droit de vote subalterne en circulation. Le nombre autorisé d'actions à droit de vote multiple et d'actions à droit de vote subalterne est illimité et ces actions n'ont pas de valeur nominale.

ENTENTES HORS BILAN

Au 28 février 2015, nous avons des ententes hors bilan qui consistaient en des lettres de garantie totalisant 358 000 \$ aux fins de nos activités de vente et d'achat; ces lettres de garantie expirent à différentes dates jusqu'en 2017, et ont été réservées à même nos marges de crédit.

ENTITÉS STRUCTURÉES

Au 28 février 2015, nous n'avons aucune participation à des entités structurées.

CONVENTIONS COMPTABLES ET ESTIMATIONS IMPORTANTES

Pour une description complète des conventions comptables, des jugements dans l'application des conventions comptables ainsi que des estimations et hypothèses importantes utilisées dans la préparation de nos états financiers consolidés, se référer à notre rapport annuel selon le formulaire 20-F pour l'exercice terminé le 31 août 2014, déposé auprès de la U.S. *Securities and Exchange Commission* et des commissions canadiennes des valeurs mobilières.

NOUVELLES NORMES IFRS

Pour connaître les impacts de certaines nouvelles normes sur nos états financiers consolidés, se référer à la note 2 de nos états financiers consolidés intermédiaires condensés non audités pour les trois mois et six mois terminés le 28 février 2015, et à la note 2 de nos états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 31 août 2014.

RISQUES ET INCERTITUDES

Au cours de la première moitié de l'exercice 2015, il ne s'est produit aucun changement important dans les facteurs de risque décrits dans notre rapport annuel selon le formulaire 20-F pour l'exercice terminé le 31 août 2014.

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Nous fournissons des mesures non conformes aux IFRS (soit le bénéfice brut avant amortissement* et le BAIIA ajusté**) à titre d'information supplémentaire au sujet de notre rendement opérationnel. Nous utilisons ces mesures afin d'évaluer notre rendement financier de façon historique et prospective, ainsi que de mesurer notre rendement par rapport à nos concurrents. Ces mesures nous aident également à planifier et à établir des prévisions quant aux périodes futures ainsi qu'à prendre des décisions opérationnelles et stratégiques. Nous croyons que le fait de fournir cette information aux investisseurs, en plus des mesures conformes aux IFRS, leur permet de voir la société à travers les yeux de la direction, et de mieux comprendre notre rendement passé et futur.

Cette information supplémentaire n'est pas établie en conformité avec les IFRS. Par conséquent, elle n'est pas nécessairement comparable à celle qui est présentée par d'autres sociétés et devrait être considérée comme un supplément d'information, et non un substitut, aux mesures correspondantes établies selon les IFRS.

* Le bénéfice brut avant amortissement représente les ventes moins le coût des ventes, excluant l'amortissement.

** Le BAIIA ajusté représente le bénéfice net (la perte nette) avant intérêts, impôts sur les bénéfices, amortissement, charges de rémunération à base d'actions et gain de change.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du BAIIA ajusté et du bénéfice net (de la perte nette) selon les IFRS, en milliers de dollars US :

BAIIA ajusté (non audité)

	Trois mois terminés les		Six mois terminés les	
	28 février		28 février	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net (perte nette) pour la période selon les IFRS	931 \$	(1 339) \$	2 412 \$	(2 086) \$
Ajouter (déduire) :				
Amortissement des immobilisations corporelles	1 256	1 243	2 501	2 518
Amortissement des actifs incorporels	1 019	1 074	2 117	2 256
Revenus d'intérêts	(35)	(49)	(252)	(76)
Impôts sur les bénéfices	586	(41)	1 751	907
Charges de rémunération à base d'actions	388	402	788	865
Gain de change	(2 987)	(2 292)	(4 962)	(3 094)
BAIIA ajusté pour la période	1 158 \$	(1 002) \$	4 355 \$	1 290 \$
BAIIA ajusté en pourcentage des ventes	2,3 %	(2,0) %	4,0 %	1,2 %

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE PAR TRIMESTRE (non auditée)

(les montants des tableaux sont en milliers de dollars US, sauf les données relatives aux actions)

	Trimestres terminés les			
	28 février 2015	30 novembre 2014	31 août 2014	31 mai 2014
Ventes	50 990 \$	56 724 \$	59 742 \$	63 882 \$
Coût des ventes ⁽¹⁾	19 546 \$	21 237 \$	22 109 \$	23 469 \$
Bénéfice net	931 \$	1 481 \$	1 204 \$	1 665 \$
Bénéfice net de base et dilué par action	0,02 \$	0,02 \$	0,02 \$	0,03 \$

	Trimestres terminés les			
	28 février 2014	30 novembre 2013	31 août 2013	31 mai 2013
Ventes	51 179 \$	56 003 \$	60 888 \$	58 865 \$
Coût des ventes ⁽¹⁾	20 073 \$	21 185 \$	22 574 \$	22 574 \$
Bénéfice net (perte nette)	(1 339) \$	(747) \$	3 802 \$	(862) \$
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par action	(0,02) \$	(0,01) \$	0,06 \$	(0,01) \$

(1) Le coût des ventes n'inclut pas l'amortissement.