



NOVEKO
INTERNATIONAL INC.

Rapport de gestion
Exercice terminé le 30 juin 2008

BUT ET PORTÉE DU RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion a pour but d'aider l'investisseur à comprendre la nature et l'importance des changements et des tendances, de même que les risques et incertitudes reliés à l'exploitation et à la situation financière de Noveko International inc. (la « Société »). Ce rapport de gestion présente une analyse des résultats d'exploitation de la Société pour l'exercice financier et le quatrième trimestre terminés le 30 juin 2008, en comparaison avec les périodes correspondantes terminées le 30 juin 2007, de même que du bilan, des flux de trésorerie et de l'évolution de la situation financière entre ces dates. Le rapport de gestion devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes afférentes pour l'exercice terminé le 30 juin 2008.

De l'information supplémentaire sur la Société, dont les rapports de gestion modifiés et retraités et les rapports de gestion sur les périodes intermédiaires terminées durant l'exercice 2007-2008, les rapports annuels précédents et les communiqués de presse, sont disponibles sur le site Internet SEDAR (www.sedar.com) et sur le site de la Société (www.noveko.com).

Dans le présent rapport de gestion, la « Société » désigne, selon le cas, Noveko International inc. ou Noveko International inc. et ses filiales et divisions et Noveko désigne Noveko inc.

Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu avant le 24 octobre 2008, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé les états financiers vérifiés et le rapport de gestion pour l'exercice terminé le 30 juin 2008. Ils présentent la situation de l'entreprise et son contexte commercial tels qu'ils étaient, au meilleur de la connaissance de la direction, au moment de la rédaction de ce rapport.

À moins qu'il n'en soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est exprimée en dollars canadiens. Le dollar canadien est également la monnaie de mesure de la Société. À moins qu'il ne soit indiqué autrement, l'analyse des résultats de la période concernée se fait en comparaison avec les résultats de la période équivalente de l'année précédente.

Conformité avec les PCGR au Canada

À moins qu'il ne soit indiqué autrement, l'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada (les « PCGR »). L'information comprise dans le rapport de gestion et dans certaines autres sections du présent rapport renferme également des renseignements qui ne sont pas des mesures du rendement conformes aux PCGR, soit principalement le bénéfice (ou la perte) avant amortissements, frais financiers, autres éléments hors caisse et impôts sur les bénéfices (« BAII »). La Société utilise la mesure du BAII car elle permet à la direction d'évaluer le rendement opérationnel de la Société. Cette donnée est un indicateur financier largement accepté de la capacité d'une compagnie de rembourser et d'assumer ses dettes. Les investisseurs ne doivent pas le considérer comme un critère remplaçant les produits d'exploitation ou le bénéfice net, un indicateur des résultats d'exploitation ou de flux de trésorerie, ni comme un paramètre de mesure de liquidité. Étant donné que le BAII n'est pas établi conformément aux PCGR, il pourrait ne pas être comparable au BAII d'autres compagnies.

Utilisation d'estimations et déclarations prospectives

La préparation des états financiers consolidés conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont un effet sur les montants déclarés des éléments d'actif et de passif, sur les montants déclarés des revenus et des charges, ainsi que sur la présentation d'éléments d'actif et de passif éventuels.

Les éléments importants des états financiers qui exigent l'utilisation d'estimations incluent la détermination de la provision pour créances douteuses, la détermination de la provision pour désuétude des stocks, la détermination de la durée de vie utile des éléments d'actif corporels et incorporels aux fins du calcul de l'amortissement, les hypothèses utilisées pour les tests de dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles et de l'écart d'acquisition, la détermination de la provision pour garantie, la détermination de la provision pour impôts sur les bénéfices, les hypothèses utilisées aux fins du calcul de la charge de rémunération à base d'actions, la détermination de la juste valeur des instruments financiers, la détermination de la juste valeur des actifs et des passifs acquis lors de l'acquisition d'entreprises et la juste valeur implicite de l'écart d'acquisition. Les crédits d'impôt remboursables sont également soumis à certaines estimations et hypothèses. Le recouvrement de ces crédits est fonction de la révision et de l'approbation de l'admissibilité des dépenses par les autorités fiscales. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Des déclarations contenues dans ce rapport de gestion et certaines autres sections du présent rapport concernant les objectifs, les projections, les estimations, les attentes ou les prévisions de la Société peuvent constituer des déclarations prospectives au sens des lois sur les valeurs mobilières. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes à la forme affirmative ou négative, tels que « prévoir », « évaluer », « estimer », « croire », ainsi que d'autres expressions apparentées. La direction de la Société tient à préciser que, compte tenu de leur nature, les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques connus et inconnus qui peuvent faire en sorte que les résultats réels et futurs de Noveko diffèrent sensiblement de ceux énoncés. Aucune assurance ne peut être donnée quant à la concrétisation des résultats, du rendement ou des réalisations tels que formulés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. À moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de la Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres changements.

DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES FILIALES

La Société est une société de portefeuille dont les filiales se spécialisent dans les secteurs d'activité suivants :

- le développement, la fabrication et la commercialisation d'équipements médicaux ;
- la transformation et la distribution sur demande de produits d'acier ; et
- le développement et la commercialisation de produits dans les domaines biomédical et environnemental.

Origine de la Société

Les activités de Noveko (alors désignée « Échographes Noveko inc. » et, aujourd'hui, une filiale de la Société) ont débuté en 2002. Noveko, alors un émetteur fermé, se spécialisait dans la conception, le développement et la vente d'échographes portatifs en temps réel pour les médecines vétérinaire et humaine. En 2004, les actionnaires de Noveko ont vendu leurs actions à une société minière inactive (la « société dormante ») dont les actions étaient cotées à la Bourse de croissance TSX et ce, dans le cadre d'une prise de contrôle inversée (communément désignée en anglais par l'expression *reverse take-over*). À compter du 3 février 2004, suite à la clôture de la prise de contrôle inversée, les actions catégorie A de la Société (soit celles déjà émises préalablement par la société dormante et celles émises aux actionnaires de Noveko dans le cadre de l'acquisition de cette dernière par la société dormante) ont été cotées à la Bourse de croissance TSX (symbole boursier : EKO).

Acquisition d'un compétiteur

En novembre 2004, la Société a acquis la totalité des actions de son principal compétiteur d'alors, la société française S.A.S. E.C.M. (« ECM »). L'ensemble des activités reliées à la conception et à la production d'échographes portatifs en temps réel a été graduellement transféré à ECM. Noveko inc. assure toujours le service après-vente des échographes vendus jusqu'au printemps 2008.

Changement de cap

En décembre 2005, la Société qui cherchait d'autres opportunités d'acquisition a annoncé son intention d'acquérir Bolduc Leroux inc. (« BLI »), une société spécialisée dans la distribution et la transformation de l'acier, qui avait également la particularité de détenir des droits de propriété intellectuelle sur une technologie de filtration antimicrobienne pour masques et filtres. Cette acquisition, complétée en avril 2006, permettait à la Société d'augmenter ses revenus et son fonds de roulement grâce aux activités de distribution et de transformation de l'acier et lui ouvrait surtout la possibilité de percer le secteur des activités biomédicales et environnementales reliées à cette technologie de filtration antimicrobienne. Le *US Patent and Trademark Office* a confirmé, en juin 2006, l'octroi à BLI du brevet pour cette technologie. Depuis, plusieurs autres brevets dans d'autres juridictions ont été obtenus pour cette technologie.

À la suite des acquisitions récentes et de l'engagement de plusieurs personnes au sein de la direction, la Société a centré ses priorités sur l'augmentation des ventes de ses filiales dans chaque secteur d'activité du groupe. Par ailleurs, elle demeure à l'affût de nouvelles opportunités d'acquisition dans ses secteurs d'activité actuels ou connexes, avec comme objectif l'augmentation du chiffre d'affaires du groupe et de sa rentabilité.

Faits saillants des deux derniers exercices financiers et événements postérieurs

Acquisitions

En juillet 2007, la Société a fait l'acquisition de Laboratoire SyMa inc. (« SyMa »), une compagnie spécialisée dans la fabrication de produits d'hygiène assainissants, soit les produits antimicrobiens commercialisés sous la marque Azuro^{MC}. Cette acquisition est pleinement conforme à son objectif de développer sa gamme de produits antimicrobiens.

En juin 2008, la Société a fait l'acquisition de Magnum Pharmaceuticals inc. (« Magnum »), une entreprise spécialisée en services de gestion de la commercialisation, qui établit des partenariats avec des petits et moyens fabricants et distributeurs de produits pharmaceutiques, de médicaments sans ordonnance et d'équipements médicaux. Ainsi, en plus des activités propres à Magnum, la Société s'est adjoint une équipe complète de commercialisation pour ses propres produits.

Postérieurement à la fin de l'exercice terminé le 30 juin 2008, la Société a réalisé quatre nouvelles acquisitions : i) Groupe Conseils Micron-Air inc. (« Micron-Air »), un concepteur et fabricant de systèmes de qualité de l'air commercialisés sous la marque Épurair^{MC} destinés aux marchés résidentiel et commercial. L'un des objectifs de cette acquisition est de développer des produits combinant les caractéristiques propres aux produits de Micron-Air et la technologie de filtration antimicrobienne de Noveko, ii) Société internationale de gestion Unitam inc., une agence de service de développement international des affaires, œuvrant principalement pour des entreprises canadiennes et asiatiques, et qui agissait déjà à titre de consultant auprès de la Société, iii) SARL Noveko Algérie, une société d'importation d'équipements médicaux située en Algérie et, iv) Purer Life Technology Co. Ltd (et une entité du même groupe U-Bond Inc.) (collectivement « Purer »), une entreprise de développement et de fabrication de tissus de filtration qui possède des droits de sept familles de brevets émis à Taiwan, en Chine et aux États-Unis (total 10 brevets) ainsi que les droits de propriété intellectuelle reliés à 15 demandes de brevets à Taiwan ou à l'échelle internationale selon la procédure du Traité de coopération en matière de brevet (PCT). L'un des buts de cette dernière acquisition est d'assurer la combinaison de la technologie de fabrication de filtres de Purer avec celle de filtration antimicrobienne de Noveko.

Produits

Échographes

Au cours de l'exercice 2007-2008, ECM a obtenu les certifications ISO 9001 et 13485, et elle a obtenu également la certification CE médicale pour l'échographe *Imagyne* — un appareil portable de 64 canaux, permettant l'utilisation de sondes de 128 éléments pour une lecture précise des organes — et elle a débuté la commercialisation de cet échographe en juin 2008. Par ailleurs, en octobre 2008, ECM a commencé la commercialisation de son échographe portatif *VSCAN* (Virtual Scan), un appareil de détection rapide et économique de gestation pour les truies.

Masques

En novembre 2006, Noveko a annoncé que les tests effectués par Microbial Resolution (Massachusetts) sous la direction du Dr Konstantin Goranov, PhD en chimie des polymères (alors consultant de la Société et maintenant son chef de la technologie), avaient démontré l'efficacité à 99,98 % de la technologie antimicrobienne développée par Noveko sur les quelque 200 colonies de bactéries testées.

En février 2007, Noveko a débuté la production initiale de masques antimicrobiens. Une partie de cette production aura servi aux besoins du dossier de demande de certification 510(K) de la FDA.

En mai 2007, Noveko a déposé une demande préliminaire auprès de la *US Food and Drug Administration* (la « FDA ») pour ses masques antimicrobiens Noveko^{MC} 3xEZ et a obtenu un numéro de dossier pre-IDE (investigational device exemption - dispense de la mise à l'essai d'un appareil expérimental) afin de compléter son dossier. Noveko a complété les derniers protocoles de tests en collaboration avec CIBA® Experts Services et Nelson Laboratories (Utah, É.-U.), deux firmes accréditées par la FDA.

En septembre 2008, la FDA a accordé un numéro d'identification 510(k) pour le masque antimicrobien 3xEz (masque chirurgical), ce qui signifie, en principe, que son dossier à l'égard de ce masque est maintenant complet, la FDA se réservant toutefois le droit d'exiger des informations supplémentaires avant d'accorder ou non son approbation à l'utilisation de ce masque aux États-Unis — ce qu'elle a d'ailleurs fait depuis.

En août 2007, Noveko a obtenu la licence d'établissement de Santé Canada, lui donnant ainsi le feu vert pour la commercialisation sur le marché canadien de ses masques antimicrobiens destinés aux établissements de santé, à des organismes gouvernementaux, aux unités civiles de secours et au grand public. Un an plus tard, soit en juillet 2008, Noveko a obtenu le marquage CE pour ses masques antimicrobiens.

Filtres

En décembre 2007, Noveko a annoncé les résultats d'une série complète de tests menée conjointement par le Dr^e Laura Batista de la Faculté de médecine vétérinaire de l'Université de Montréal et le Centre de développement du porc du Québec inc. (CDPQ), démontrant la capacité du filtre à air antimicrobien Noveko^{MC} d'empêcher l'introduction au bâtiment par voie aérienne du virus causant le syndrome reproducteur et respiratoire porcin (SRRP). Selon la Faculté de médecine vétérinaire de l'Université de Montréal (2007), ce virus infecte, dans certaines régions à forte densité animale, jusqu'à 90 % des troupeaux porcins. Ce virus engendre des pertes annuelles de plusieurs centaines de millions \$ pour l'industrie porcine à l'échelle mondiale.

Produits assainissants

En novembre 2007, SyMa a obtenu la licence d'établissement de Santé Canada ainsi qu'un DIN (numéro d'identification) pour son produit Azuro^{MC} Medical, lui permettant de le vendre dans les établissements de santé au Canada. SyMa a également reçu de la FDA l'autorisation de commercialiser ses produits Azuro^{MC} aux États-Unis.

Commercialisation

Filtres

En avril 2007, Noveko a annoncé la conclusion d'une entente de distribution exclusive avec Monitrol inc. (« Monitrol ») (Boucherville, Québec), un chef de file nord-américain dans le domaine des logiciels et équipements de gestion de la ventilation pour les bâtiments agricoles, par laquelle Monitrol agit à titre de distributeur exclusif des filtres à air antimicrobiens brevetés de Noveko pour le marché des fermes d'élevage de porcs et de poulets en Amérique du Nord.

En octobre 2007, Noveko a signé une entente avec China National Service Corporation (« CNSC »), l'une des plus importantes sociétés d'État de Chine, spécialisée dans le développement de partenariats commerciaux internationaux et les services auprès d'entreprises internationales commanditées par le gouvernement de la République populaire de Chine. Cette entente vise à promouvoir la technologie de filtration antimicrobienne de Noveko auprès des paliers du gouvernement chinois et d'organismes paragouvernementaux des secteurs de l'alimentation et de la santé, d'obtenir les autorisations gouvernementales requises et de développer les réseaux de vente et de distribution en Chine afin de commercialiser les masques et filtres à air antimicrobiens de Noveko. CNSC a également la responsabilité de l'application et de la surveillance des droits de propriété intellectuelle et marques de commerce de Noveko dans le marché chinois.

En octobre 2007, Noveko a signé une entente de coopération avec le Département d'agriculture de la région de Ma'anshan (province d'Anhui, Chine) pour équiper une ferme d'élevage porcin en Chine avec les filtres à air antimicrobiens Noveko^{MC} en vue de démontrer la performance de cette technologie et de favoriser sa commercialisation à plus grande échelle. À cet égard, en mai 2008, Noveko a procédé, conjointement avec le Département d'agriculture de la région de Ma'anshan, CNSC et Monitrol, à l'ouverture officielle de deux bâtiments d'élevage de porcs et de poulets. Ces bâtiments ont été entièrement biosécurisés, au niveau des entrées d'air, par les filtres à air antimicrobiens Noveko^{MC}, et équipés de systèmes de ventilation automatisés de Monitrol. La conception et l'exécution des travaux ont été supervisées par M. Francis Pouliot du Centre de développement du porc du Québec. Les deux bâtiments serviront de démonstrateurs à CNSC en vue de la commercialisation des filtres Noveko^{MC} et des équipements de Monitrol auprès des éleveurs chinois de porcs et de poulets.

Masques

En janvier 2008, Noveko a signé une entente exclusive avec la société A.R. Medicom inc., selon laquelle Medicom fabrique des masques chirurgicaux antimicrobiens en utilisant la technologie antimicrobienne brevetée de Noveko et assure la distribution de ces masques au marché des soins dentaires du Canada et des États-Unis.

En avril 2008, Noveko a signé une entente de distribution avec Formedica en vertu de laquelle les masques chirurgicaux antimicrobiens et les masques respirateurs antimicrobiens Noveko^{MC} sont distribués dans les pharmacies au Québec et dans des magasins à grande surface au Canada.

En juillet 2008, Noveko a signé une entente de distribution avec Médi-Sélect afin de formaliser leur partenariat amorcé en août 2007 et visant la distribution de masques chirurgicaux antimicrobiens et de masques respirateurs antimicrobiens Noveko^{MC} au Québec.

Financement

Pour financer la conduite de ses activités, incluant les acquisitions qui précèdent, la Société a procédé à divers financements. Ainsi, après un premier financement sous forme de débetures convertibles avec le groupe Quorum en 2005 (3,0 millions \$), la Société a procédé à un second financement, sous la même forme, pour un montant de 2,2 millions \$. Ces débetures convertibles portent intérêt au taux de 8 %. Elles sont convertibles au gré du détenteur, en tout ou en partie, en actions catégorie A au prix apparaissant à la note 20 des états financiers consolidés au 30 juin 2008 de la Société. Au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2008, des débetures pour un montant total de 2 124 586 \$ ont été converties en 2 347 729 actions catégorie A. Après le 30 juin 2008, des débetures pour un montant total de 1 000 000 \$ ont été converties en 800 000 actions catégorie A. Le solde de ces débetures convertibles émises en 2005 et 2006 est de 1 987 414 \$.

Durant l'exercice terminé le 30 juin 2007, la Société a aussi poursuivi le placement privé d'unités, au prix de 0,50 \$ l'unité, commencé au cours de l'exercice précédent ; ces unités sont composées chacune d'une action catégorie A et de 1/5 de bon de souscription – chaque bon entier permettant de souscrire à une action catégorie A, au prix de 1,00 \$ l'action pour une période de deux ans. Au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2007, 1 800 000 d'unités ont été ainsi placées pour un montant total de 900 000 \$. Depuis, tous ces bons de souscription ont été exercés.

En mai 2007, Noveko a émis 9,2 millions d'unités en contrepartie d'un montant total de 23,0 millions \$ en espèces. Chaque unité était composée d'une action catégorie A et d'un demi-bon de souscription, chaque bon de souscription complet permettant l'achat d'une action catégorie A de la Société au prix de 3,35 \$ l'action et ce, pour une période de 24 mois à la suite de leur émission, à moins que la Société exerce sa prérogative de raccourcir le délai d'exercice. La Société s'est prévaluée de cette prérogative et la période d'exercice des bons s'est terminée le 30 juin 2008. La Société a ainsi recueilli un montant total supplémentaire de 17 508 775 \$ à la suite de l'exercice de ces bons.

À compter du 28 juillet 2008, les actions catégorie A de la Société ont été inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (symbole boursier EKO) et ont cessé d'être transigées à la Bourse de croissance TSX. Toutefois, au 30 juin 2008, la Société était toujours un émetteur émergent au sens de la réglementation en valeurs mobilières applicable.

INFORMATION ANNUELLE CONSOLIDÉE CHOISIE

(en milliers de \$, sauf les données relatives aux actions)

Exercices terminés les 30 juin	2008⁽¹⁾	2007	2006
Revenus	14 516	12 845	7 666
Bénéfice brut	4 988	4 771	3 677
Perte avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices	(14 206)	(2 409)	(1 206)
Perte nette	(16 613)	(4 623)	(2 496)
Perte par action catégorie A (de base et dilué)	(0,30)	(0,11)	(0,08)
Nombre moyen pondéré d'actions catégorie A en circulation de base et dilué (en milliers)	54 767	41 650	29 992

Données relatives au bilan (aux 30 juin)

	2008	2007	2006
Actif total	62 858	42 243	25 940
Avoir des actionnaires	49 773	27 351	8 359
Dette totale portant intérêt ⁽²⁾	7 860	8 367	10 394
Espèces, quasi-espèces, placements temporaires et encaisse en fidéicommiss	25 386	16 960	632

(1) Les états financiers consolidés pour l'exercice terminé le 30 juin 2008 comprennent les états financiers de la Société et ceux de ses filiales Noveko inc., S.A.S. ECM, Bolduc Leroux inc., Laboratoire SyMa inc., Noveko Trading 2008 LLC et Magnum Pharmaceuticals inc. détenues à 100 % (se référer à la rubrique « Faits saillants » du présent rapport de gestion).

(2) Inclut la dette à long terme et sa portion à court terme, les avances et emprunts bancaires ainsi que les débetures convertibles.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Analyse des résultats d'exploitation consolidés et sectoriels pour l'exercice terminé le 30 juin 2008, comparativement à l'exercice terminé le 30 juin 2007

Revenus consolidés et sectoriels

(en dollars)

Exercices terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	6 768 110	6 798 585
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	7 087 625	5 977 558
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	659 853	-
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	-	68 572
Total	14 515 588	12 844 715

Les revenus consolidés de l'exercice terminé le 30 juin 2008 ont augmenté de 13,0 %, pour s'établir à 14,5 millions \$. Cette hausse provient principalement de l'augmentation des revenus de BLI ainsi que de la contribution des activités biomédicales et environnementales, tandis que les revenus d'ECM sont demeurés relativement stables par rapport à l'exercice précédent.

BLI a connu une croissance appréciable de ses revenus au cours de l'exercice, alors que son chiffre d'affaires s'est accru de 1,1 million \$ ou de 18,6 %. Cette augmentation est le résultat de ses efforts de développement de marché qui lui ont permis de conclure de nouveaux contrats plus importants. Pour sa part, ECM n'a connu qu'une légère baisse de revenus, comparativement à l'exercice précédent, malgré le ralentissement dans le marché du porc et la mise en marché d'une nouvelle génération d'échographes pour les médecines animale et humaine. Le lancement de ces nouveaux produits a été différé au début du troisième trimestre. ECM est maintenant positionnée pour profiter de la reprise de sa croissance au cours des prochaines périodes. Quant aux revenus des activités biomédicales et environnementales, ils reflètent principalement les contributions des nouvelles filiales et l'apport de Noveko, qui a débuté la livraison de commandes canadiennes de filtres à air et de masques antimicrobiens au troisième trimestre.

Les frais de vente et d'administration se sont accrus de 69,2 % pour s'établir à 10,8 millions \$, principalement en raison des facteurs suivants :

- les frais liés à l'accélération des démarches de commercialisation des produits dérivés de la technologie de filtration antimicrobienne, soit les masques et les filtres à air antimicrobiens, alors que ces démarches avaient à peine débuté à la fin de l'exercice précédent ; et
- l'augmentation de la masse salariale du groupe à la suite du renforcement de l'équipe à différents niveaux de responsabilité et des acquisitions réalisées pendant l'exercice.

Le coût de rémunération à base d'actions a représenté une charge de 7,4 millions \$ pour l'exercice terminé le 30 juin 2008, comparativement à 0,7 million \$ pour l'exercice précédent. Au cours de l'exercice 2007-2008, la Société a octroyé des options d'achat d'actions à des employés et consultants, leur permettant l'achat d'un nombre total de 2,9 millions d'actions catégorie A à un prix d'exercice moyen pondéré de 6,51 \$ l'action dont les droits acquis s'échelonnent sur 18 mois – alors qu'au cours de l'exercice précédent, elle avait octroyé des options d'achat d'actions permettant l'achat de 4,3 millions d'actions catégorie A à un prix moyen pondéré de 1,19 \$ par action.

Perte avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices

(en dollars)

Exercices terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	(1 425 159)	159 212
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(214 301)	123 086
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	(3 830 535)	(943 736)
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(8 735 574)	(1 747 360)
Total	(14 205 569)	(2 408 798)

Compte tenu des facteurs mentionnés précédemment, la Société accuse **une perte d'exploitation avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices** de 14,2 millions \$, comparativement à une perte d'exploitation de 2,4 millions \$ pour l'exercice précédent. ECM montre une perte d'exploitation de 1,4 million \$, comparativement à un BAII de près de 0,2 million \$ pour l'exercice précédent, en raison des frais encourus pour la recherche et développement et la mise en marché de sa nouvelle génération d'échographes ainsi que pour l'embauche de ressources humaines en prévision de la croissance future. Pour sa part, BLI accuse une perte d'exploitation avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices de 0,2 million \$ alors qu'elle avait dégagé un BAII de 0,1 million \$ pour l'exercice précédent. BLI a vu sa marge bénéficiaire diminuer au cours du quatrième trimestre du fait qu'elle a dû faire appel à de la sous-traitance à la suite de l'augmentation de son carnet de commandes, de plus, elle a subi une perte sur un contrat important. Tel que mentionné dans d'autres rapports de gestion pour ses périodes intermédiaires tout au long de l'exercice, Noveko a concentré ses efforts sur la finalisation de son dossier en vue de l'obtention de l'approbation de la FDA, l'ouverture de marchés et l'organisation de la production de ses masques et filtres à air antimicrobiens. Ainsi, la perte des activités biomédicales a totalisé 3,8 millions \$, comparativement à une perte de 0,9 million \$ pour l'exercice précédent. Quant à la perte avant amortissement, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices provenant de Noveko International inc et Noveko Trading, elle s'est établie à 8,7 millions \$, comparativement à 1,7 million \$ pour l'exercice précédent ; cet accroissement est dû principalement à la charge de rémunération à base d'actions au montant de 5,5 millions \$, ainsi qu'aux frais liés aux acquisitions que la Société a complétées pendant et après la fin de l'exercice.

Les frais d'amortissements sont demeurés pratiquement au même niveau que ceux de l'exercice précédent, soit à 0,9 million \$.

Les frais financiers ont diminué pour s'établir à 0,2 million \$, contre 1,4 million \$ pour l'exercice terminé le 30 juin 2007. Cette importante variation provient principalement de revenus de placement représentant 0,7 million \$ contre un montant nul pour l'exercice précédent et d'un remboursement de la dette à long terme effectué au cours de l'exercice 2007-2008.

Perte nette

(en dollars)

Exercices terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	(1 564 169)	(445 485)
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(2 542 660)	(588 051)
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	(3 810 198)	(1 001 431)
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(8 696 361)	(2 588 255)
Total	(16 613 388)	(4 623 222)

La perte nette de l'exercice s'est établie à 16,6 millions \$, comparativement à une perte nette de 4,6 millions \$ pour l'exercice précédent, compte tenu principalement des facteurs mentionnés précédemment et d'une diminution de l'écart d'acquisition imputable à BLI pour un montant de 1,9 million \$ — la Société a procédé à un test afin d'évaluer la cohérence entre la valeur nette comptable des actifs incorporels de cette filiale, notamment les écarts d'acquisition, et leur juste valeur. La juste valeur imputable à BLI étant inférieure à la valeur comptable, la Société a dû procéder à une dévaluation de cet actif incorporel. De plus, la Société a comptabilisé des recouvrements d'impôts de près de 0,2 million \$ pour l'exercice en cours et des charges d'impôts futurs de 0,5 million \$. Considérant une variation nette des gains non réalisés sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes qui se chiffre à 0,8 million \$ pour l'exercice, alors qu'elle était de 45 444 \$ pour l'exercice précédent, une perte nette de 15,8 millions \$ a représenté **le résultat étendu** de l'exercice en cours, comparativement à 4,6 millions \$ pour l'exercice précédent (se référer à la note 2 a) *Résultat étendu* afférente aux états financiers présentés dans le présent rapport).

La perte par action catégorie A (de base et diluée) s'est chiffrée à 0,30 \$ sur un nombre moyen pondéré de 54 767 174 actions en circulation, comparativement à une perte par action de 0,11 \$ sur un nombre moyen pondéré de 41 649 795 actions pour l'exercice précédent. L'accroissement du nombre moyen pondéré d'actions en circulation provient des émissions effectuées au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2008, telles que décrites en détail à la note 22 afférente aux états financiers sur le capital-actions de la Société.

Principales données financières trimestrielles (non vérifiées)

(en milliers de \$, sauf les montants par action)	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
Exercice 2008				
Revenus	2 802	3 809	3 560	4 345
Perte nette	(2 195)	(2 962)	(3 844)	(7 612)
Résultat étendu	(2 298)	(2 795)	(2 999)	(7 715)
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)	(0,04)	(0,06)	(0,07)	(0,13)
Exercice 2007				
Revenus	2 888	3 474	3 440	3 043
Perte nette	(358)	(340)	(1 602)	(2 323)
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)	(0,01)	(0,01)	(0,04)	(0,05)
Exercice 2006				
Revenus	1 293	1 809	1 807	2 757
Perte nette	(300)	(568)	(354)	(1 274)
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,04)

Analyse des résultats d'exploitation consolidés et sectoriels pour le quatrième trimestre terminé le 30 juin 2008, comparativement au quatrième trimestre terminé le 30 juin 2007

Revenus consolidés et sectoriels

(en dollars)

Trimestres terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	1 964 488	1 538 127
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	2 163 821	1 436 182
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	216 252	-
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	-	68 572
Total	4 344 561	3 042 881

Pour le quatrième trimestre terminé le 30 juin 2008, **les revenus consolidés** ont augmenté de 42,8 %, pour s'établir à 4,3 millions \$. Cette hausse provient d'une augmentation de 50,7 % ou 0,7 million \$ des revenus de BLI grâce à ses efforts de développement de marché, d'une hausse de 27,7 % ou 0,4 million \$ des revenus d'ECM, qui a commencé à recueillir les premières retombées de la mise en marché de sa nouvelle génération d'échographes ainsi que d'une contribution de 0,2 million \$ des activités biomédicales provenant des nouvelles filiales et de la réalisation des premières ventes de masques et de filtres à air antimicrobiens Noveko^{MC}.

Perte avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices

(en dollars)

Trimestres terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	(1 229 847)	(1 122 832)
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(744 673)	(82 312)
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	(939 588)	(259 952)
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(2 894 710)	(387 515)
Total	(5 808 818)	(1 852 611)

La perte d'exploitation avant amortissements, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices s'est établie à 5,8 millions \$ pour le quatrième trimestre, comparativement à 1,9 million \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La perte d'exploitation d'ECM a augmenté de 0,1 million \$ en raison des frais encourus pour la mise en marché de ses nouveaux échographes et le renforcement de son équipe par rapport à la période correspondante de l'exercice antérieur. La perte d'exploitation de BLI s'est accrue de près de 0,7 million \$ du fait qu'elle a dû faire appel à de la sous-traitance pour certains de ses nouveaux contrats, en plus de subir une perte sur un contrat important. La perte d'exploitation des activités biomédicales s'est accrue de près de 0,7 million \$ du fait que Noveko commence seulement à réaliser ses premières ventes tout en poursuivant activement ses démarches de développement de marché et d'obtention de l'approbation de la FDA. Quant à la perte avant amortissement, frais financiers, autre élément et impôts sur les bénéfices provenant de Noveko International inc. et de Noveko Trading, elle a augmenté de 2,5 millions \$ par rapport au quatrième trimestre de l'exercice précédent en raison de la hausse de la charge de rémunération à base d'actions, telle que décrite précédemment, du renforcement de l'équipe de direction ainsi que des frais liés aux acquisitions que la Société a complétées pendant le dernier trimestre et postérieurement à celui-ci.

Perte nette

(en dollars)

Trimestres terminés les 30 juin	2008	2007
Fabrication et commercialisation d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM et Noveko)	(1 242 052)	(1 099 558)
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(2 457 776)	(289 427)
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, SyMa et Magnum)	(881 291)	(274 376)
Autres (composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(3 030 730)	(658 972)
Total	(7 611 849)	(2 322 333)

La perte nette du quatrième trimestre s'est chiffrée à 7,6 millions \$, comparativement à une perte nette de 2,3 millions \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, compte tenu principalement des facteurs mentionnés précédemment et d'une diminution de l'écart d'acquisition imputable à BLI pour un montant de 1,9 million \$, tel que mentionné précédemment pour la perte nette de l'exercice terminé le 30 juin 2008. Considérant une variation nette des pertes sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes qui s'est chiffrée à 0,1 million \$ pour le trimestre, alors qu'elle était de 0,5 million \$ pour le quatrième trimestre de l'exercice précédent, une perte nette de 7,7 millions \$ a représenté **le résultat étendu** du quatrième trimestre, comparativement à 2,8 millions \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La perte par action catégorie A (de base et diluée) s'est chiffrée à 0,13 \$ sur un nombre moyen pondéré de 58 407 108 actions en circulation, comparativement à une perte par action de 0,05 \$ sur un nombre moyen pondéré de 44 400 510 actions pour le quatrième trimestre de l'exercice précédent. L'accroissement du nombre moyen pondéré d'actions en circulation provient des émissions effectuées au cours des douze mois, telles que décrites en détail à la note 22 afférente aux états financiers sur le capital-actions de la Société.

SITUATION FINANCIÈRE

Analyse des principaux mouvements de trésorerie pour l'exercice terminé le 30 juin 2008

(en dollars)

Exercices terminés les 30 juin	2008	2007
Activités d'exploitation		
Perte nette	(16 613 388)	(4 623 222)
Ajustements pour impôts futurs, intérêts théoriques sur débetures, rémunération à base d'actions, amortissements, perte (gain) de change, moins-value sur placements temporaires et perte de valeur des écarts d'acquisition	10 367 286	2 065 033
Variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation	(3 488 701)	(311 478)
Total	(9 734 803)	(2 869 667)
Activités de financement	21 728 766	20 434 010
Activités d'investissement	(3 152 298)	(15 525 868)
Gain de change sur encaisse libellée en monnaie étrangère	84 176	3 925
Augmentation des espèces et quasi-espèces	8 925 841	2 042 400
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	11 594 335	2 668 494

Pour l'exercice terminé le 30 juin 2008, **les activités d'exploitation**, après variation nette des éléments hors caisse liés à l'exploitation, ont utilisé des flux de trésorerie de 9,7 millions \$, comparativement à des fonds utilisés de 2,9 millions \$ pour l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par l'augmentation de la perte nette, réduite des ajustements de la charge de rémunération à base d'actions, des intérêts théoriques sur débetures convertibles garanties, des amortissements, de la moins-value sur placements temporaires, de la perte de valeur des écarts d'acquisition, ainsi que de la variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation. La variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation a représenté un montant négatif de 3,5 millions \$, comparativement à un montant négatif de 0,3 million \$ pour l'exercice antérieur. Cette variation provient principalement de l'augmentation des débiteurs et des stocks, notamment des nouveaux échographes d'ECM et des produits en cours de BLI.

Les activités de financement de l'exercice ont généré des fonds de 21,7 millions \$, comparativement à 20,4 millions \$ pour l'exercice précédent. Cette variation provient principalement de l'émission d'actions catégorie A, déduction faite des frais d'émission d'actions pour un montant de près de 21,0 millions \$. Depuis le début de l'exercice, l'augmentation de l'emprunt bancaire et la variation nette des avances bancaires ont représenté plus de 1,6 million \$; ce montant aura servi principalement au financement de matériel pour des commandes en cours d'exécution d'ECM et de BLI. Par ailleurs, la Société a versé des intérêts sur débetures convertibles garanties de plus de 0,2 million \$, comparativement à plus de 0,4 million \$ pour l'exercice précédent ; cette variation reflète la conversion d'un montant de 2,1 millions \$ de débetures en actions catégorie A. Enfin, la Société a effectué un remboursement de capital sur sa dette à long terme de 0,9 million \$ au cours de l'exercice.

Les activités d'investissement ont requis des fonds de 3,2 millions \$, dont un montant de 0,6 million \$ versé en espèces pour l'acquisition de SyMa à la fin juillet 2007 et celle de Magnum au début de juin 2008. De plus, un montant de 2,2 millions \$ a été imputé à l'acquisition d'un immeuble abritant le siège social ainsi que du mobilier de bureau et de l'équipement informatique, auquel se sont ajoutés des montants de plus de 0,3 million \$ de frais de développement capitalisés et d'environ 1,6 million \$ pour l'acquisition de la société Purer Life complétée ultérieurement à la fin de l'exercice. Par ailleurs, la Société a encaissé des placements temporaires pour 66,9 millions \$ au cours de l'exercice et elle a acquis des placements temporaires pour 65,2 millions \$, soit une disposition réelle de 1,7 million \$.

L'ensemble des mouvements de trésorerie de l'exercice a généré des **liquidités nettes** de 8,9 millions \$, comparativement à 2,0 millions \$ pour l'exercice précédent. La Société a terminé l'exercice avec des **espèces et quasi-espèces** de 11,6 millions \$, comparativement à 2,7 millions \$ au 30 juin 2007.

Analyse du bilan au 30 juin 2008

Sommaire du bilan

	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007
Actif à court terme	37 166 199	26 321 742
Actif à long terme	25 692 091	15 921 281
Total	62 858 290	42 243 023
Passif à court terme	6 628 943	6 329 012
Passif à long terme	6 456 200	8 562 832
Avoir des actionnaires	49 773 147	27 351 179
Total	62 858 290	42 243 023

Les changements survenus dans la situation financière de la Société entre les 30 juin 2007 et 30 juin 2008 reflètent notamment les résultats de la période, l'acquisition d'un immeuble en contrepartie d'un montant de 1,2 million \$ ainsi que l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Laboratoire SyMa inc., conclue le 26 juillet 2007 et celle de Magnum Pharmaceuticals inc., le 10 juin 2008. L'acquisition de SyMa a été réglée moyennant une contrepartie en espèces de 0,5 million \$ et l'émission de 745 156 actions catégorie A pour un montant de 4,9 millions \$, alors que l'acquisition de Magnum a été réglée par l'émission de 618 557 actions catégorie A pour un montant de 3,0 millions \$.

Ces transactions expliquent l'accroissement des immobilisations corporelles, des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition par rapport au 30 juin 2007, tel que détaillé à la note 4 afférente aux états financiers présentés dans ce rapport.

Au 30 juin 2008, **l'actif total** s'est élevé à 62,9 millions \$, en hausse de 48,8 % ou de 20,6 millions \$ sur celui au 30 juin 2007. **Le fonds de roulement** s'est établi à 30,5 millions \$ (coefficient de 5,6:1) au 30 juin 2008, comparativement à 20,0 millions \$ (coefficient de 4,2:1) au 30 juin 2007.

Au 30 juin 2008, **l'avoir des actionnaires** s'est élevé à 49,8 millions \$, comparativement à 27,4 millions \$ au 30 juin 2007, reflétant principalement les accroissements de 36,5 millions \$ du capital-actions compte tenu des émissions d'actions catégorie A réalisées et de l'augmentation de 6,6 millions \$ du surplus d'apport, desquels a été soustraite une augmentation de 16,7 millions \$ du déficit de l'exercice.

Situation d'endettement (\$)

	Au 30 juin 2008	Au 30 juin 2007
Avances et emprunts bancaires	1 674 100	18 287
Tranche à court terme de la dette à long terme	636 116	801 029
Dette à long terme	3 086 827	3 158 442
Débetures convertibles garanties	2 462 909	4 389 576
Endettement total	7 859 952	8 367 334

Compte tenu des remboursements de dette effectués au cours de la période, **la dette à long terme incluant la portion à court terme** se chiffrait à 3,7 millions \$ au 30 juin 2008, comparativement à 4,0 millions \$ au 30 juin 2007. **La dette totale portant intérêt** (avances et emprunt bancaires, tranche à court terme de la dette à long terme, dette à long terme et débetures convertibles garanties) s'est établie à 7,9 millions \$ au 30 juin 2008, comparativement à 8,4 millions \$ au 30 juin 2007, soit une réduction de 0,5 million \$, reflétant une diminution des débetures convertibles de près de 2,0 millions \$ par rapport au 30 juin 2007, due principalement à la conversion d'un montant de 2,1 millions \$ de débetures en actions catégorie A, alors que les avances et emprunts bancaires ont augmenté de 1,6 million \$.

Renseignements sur le capital-actions

Pendant l'exercice terminé le 30 juin 2008, la Société a émis 745 156 actions catégorie A pour un montant total de 4 932 933 \$ en contrepartie de l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Laboratoire Syma inc. — ainsi que 618 557 actions catégorie A pour un montant total de 3 009 279 \$ en contrepartie de l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Magnum Pharmaceuticals inc.

De plus, elle a émis 1 188 404 actions catégorie A à la suite de l'exercice de 1 188 404 options d'achat d'actions en contrepartie de 1 182 380 \$ en espèces et d'un virement de 798 367 \$ du surplus d'apport — ainsi que 7 572 000 actions catégorie A à la suite de l'exercice de 7 572 000 bons de souscription en contrepartie de 19 820 200 \$ en espèces et d'un transfert de 4 568 449 \$ des bons de souscription.

Par ailleurs, la Société a émis 2 347 729 actions catégorie A à la suite de l'exercice du droit de conversion de 2 124 586 \$ de débenture convertible. Des montants de 1 894 533 \$ et de 307 198 \$ ont été transférés des débentures convertibles garanties et de la composante capitaux propres des débentures convertibles garanties respectivement.

Compte tenu de ces émissions, le capital-actions de la Société se composait de 63 087 727 actions catégorie A au 30 juin 2008, par rapport à 50 615 881 au 30 juin 2007.

Autres engagements contractuels

Au 30 juin 2008, le solde de l'engagement contractuel en vertu des baux locatifs s'échelonnant jusqu'en 2016 s'établissait à 1,0 million \$, dont les loyers minimums des cinq prochains exercices étaient répartis comme suit :

2009 : 407 323 \$	2011 : 70 470 \$	2013 : 68 951 \$
2010 : 218 398 \$	2012 : 68 951 \$	

De plus, la Société s'est engagée à verser à une société actionnaire exerçant une influence notable, une redevance trimestrielle correspondant au moindre de 45 000 \$ ou de 25 % des flux de trésorerie consolidés liés aux activités d'exploitation, pour autant que le fonds de roulement soit supérieur à 6 millions \$. Ces versements s'effectueront jusqu'à l'atteinte du maximum de 520 000 \$ établi aux fins de l'entente.

La Société s'est aussi engagée à verser des redevances trimestrielles de 1 % des revenus bruts qui seront générés par le brevet acquis dans le cadre de l'acquisition de BLI.

Opérations entre apparentés

Au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2008, la société a versé des intérêts de 847 \$ (15 757 \$ pour l'exercice terminé le 30 juin 2007) à une société ultimement détenue par un actionnaire exerçant une influence notable. Ces charges ont été imputées aux frais financiers à l'état des résultats. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

Le 17 juillet 2007, la Société a acquis un immeuble auprès d'une société dont les actionnaires administrateurs exercent une influence notable sur la Société. Cette opération non conclue dans le cours normal des activités, a été comptabilisée à la juste valeur marchande de l'immeuble déterminée par un évaluateur indépendant.

Au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2008, la Société a vendu des équipements médicaux pour un montant de 772 290 \$ à une société dont les actionnaires administrateurs exercent une influence notable sur la Société. Ces ventes ont été imputées aux revenus à l'état des résultats. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentées.

Instruments financiers

La juste valeur des espèces et quasi-espèces, des comptes clients, des avances à des actionnaires, des autres débiteurs, des intérêts à recevoir, des avances et emprunts bancaires, et des comptes fournisseurs et charges à payer correspond à leur valeur comptable en raison de leur date d'échéance à court terme.

La juste valeur de l'emprunt à terme d'un montant initial de 2 750 000 \$ et des emprunts portant intérêt aux taux préférentiels majorés entre 2,0 % et 3,0 % d'une valeur comptable de 93 177 \$ correspond à leurs valeurs comptables en raison des taux d'intérêt variables dont ils sont assortis.

Les justes valeurs des autres actifs et passifs financiers présentés aux bilans consolidés s'établissent comme suit :

	2008		2007	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Placements temporaires	12 516 884 \$	12 516 884 \$	14 291 887 \$	14 291 887 \$
Emprunts contractés en euros, portant intérêt à des taux variant entre 2,70 % et 4,56 %	894 223 \$	828 274 \$	1 220 681 \$	1 147 561 \$
Emprunt contracté en euros, portant intérêt au taux de 5,00 %	- \$	- \$	98 305 \$	97 959 \$
Emprunts contractés en euros, sans intérêt	336 861 \$	246 709 \$	115 007 \$	103 625 \$
Débiteures convertibles	2 462 909 \$	2 462 909 \$	4 389 576 \$	4 389 576 \$
Prêts immigrants Investisseurs	- \$	- \$	3 087 423 \$	3 087 423 \$
Emprunt à terme au montant initial de 33 000 \$	33 000 \$	33 090 \$	- \$	- \$
Emprunt portant intérêt à 8,0 %	66 146 \$	66 295 \$	- \$	- \$

Les méthodes et hypothèses suivantes ont servi à estimer la juste valeur de chaque instrument financier :

- i) Placements temporaires :
La juste valeur a été déterminée selon le cours du marché.
- ii) Emprunts contractés en euros et autres emprunts portant intérêt à taux fixe :
La juste valeur a été déterminée selon la valeur actualisée des versements futurs de capital et d'intérêts exigibles en vertu des contrats d'emprunt, actualisés en fonction des taux d'intérêt que la société peut actuellement obtenir sur le marché pour des instruments d'emprunt identiques ou similaires;

iii) **Débetures convertibles :**

La valeur comptable se rapproche de la juste valeur étant donné que les débetures ont été actualisées en utilisant un taux d'intérêt sur le marché pour des débetures similaires n'ayant aucun droit de conversion.

Sources et besoins de fonds en 2008-2009

Depuis sa création, la Société a eu recours à des placements publics et privés pour financer sa croissance. Afin de financer ses projets futurs, la Société aura recours, dans une moindre mesure, à ces sources de fonds. Au fur et à mesure de sa croissance, elle pourra se prévaloir de financement sous forme de dette qui auront un effet moins dilutif sur l'avoir des actionnaires. À cet effet, la Société dispose d'un crédit d'exploitation de 2 millions \$ qui n'était pas utilisé au 30 juin 2008. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 0,5 %, est garanti par les placements temporaires et est renouvelable annuellement. ECM dispose d'un crédit d'exploitation à demande de 50 000 € qui n'était pas utilisé au 30 juin 2008. Ce crédit porte intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1,2 %. BLI dispose d'un crédit d'exploitation à demande de 1 350 000 \$ dont un montant de 980 557 \$ était utilisé au 30 juin 2008. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 0,6 %, est garanti par une hypothèque mobilière sur l'universalité des créances, par une hypothèque mobilière de 1^{er} rang sur l'universalité des biens en stock, par une garantie de prêt de 45 % d'Investissement Québec et par le cautionnement de la Société. SyMa dispose d'un crédit d'exploitation à demande de 150 000 \$ qui était utilisé pour un montant de 132 108 \$ au 30 juin 2008. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 3,0 %, est garanti par un certificat de dépôt détenu par la Société et est renouvelable annuellement. Magnum dispose d'un crédit d'exploitation à demande de 50 000 \$ qui n'était pas utilisé au 30 juin 2008. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 3,0 %, est garanti par une hypothèque mobilière sans dépossession sur l'universalité des biens présents et futurs et est renouvelable annuellement.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au 30 juin 2008, la Société était un émetteur émergent. À ce titre, elle pouvait se prévaloir d'un allègement dans l'attestation des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Risques et incertitudes

Risques liés à la concurrence

À l'échelle mondiale, il existe de nombreux fabricants d'appareils d'échographie dont certains sont des multinationales possédant des ressources beaucoup plus grandes que celles d'ECM. Toutefois, ces grandes sociétés n'œuvrent pas actuellement dans les mêmes créneaux que ceux d'ECM et leurs produits n'offrent pas les mêmes caractéristiques, soit la portabilité, l'auto-alimentation et des prix très concurrentiels. Par contre, plusieurs autres entreprises de moindre envergure offrent des produits aux caractéristiques similaires et constituent autant de concurrents potentiels dans les différents marchés qu'exploite ECM, et ce, même si leur nombre est moindre au fur et à mesure que les marchés se différencient. ECM gère ce risque en poursuivant une stratégie de marché sélective, en améliorant sans cesse les avantages de ses produits, et en minimisant ses coûts de fabrication de façon à offrir un bon rapport prix/qualité au marché.

Les produits dérivés de la technologie antimicrobienne brevetée de Noveko, soit les masques et les filtres à air antimicrobiens, présentent des caractéristiques uniques dans le marché mondial. Noveko protège sa technologie notamment par des brevets et des mesures de protection de ses secrets commerciaux, réduisant ainsi les risques de contrefaçon. Néanmoins, Noveko pourrait encourir des frais de poursuites en justice advenant qu'une société spécialisée dans la production de masques ou de filtres à air fasse une concurrence déloyale, soit en vendant des masques ou des filtres à air contrefaits ou des masques et des filtres à air qualifiés faussement comme étant similaires à ceux de Noveko.

Risques liés à la capacité de répondre à la demande des produits antimicrobiens

Le marché mondial des masques et des filtres à air antimicrobiens présente un énorme potentiel que Noveko compte exploiter sans tarder compte tenu des avantages uniques que présentent ses gammes de produits et des risques d'épidémies voire de pandémies. Noveko a établi différentes alliances stratégiques tant pour la production que pour la commercialisation de ses produits. Elle poursuit activement ses démarches afin d'établir de façon fiable une capacité de production et de distribution de ses masques et de ses filtres à air antimicrobiens qui lui permette de répondre à la demande suscitée par ses efforts de développement de marché. Cependant, Noveko vient à peine de débiter ses activités dans ce domaine et des risques existent qu'elle ne puisse pas suffire à la demande en raison d'un manque de capacité de production ou de distribution en cas d'épidémies ou de pandémies.

Risques liés aux activités de transformation des produits d'acier

BLI oeuvre dans l'industrie de l'acier, qui est soumise à des fluctuations de prix causées par les tendances de l'offre et de la demande. Bien que BLI demeure relativement vulnérable aux fluctuations du prix de l'acier, elle a l'intention de réduire ce risque en achetant de l'acier auprès de grands producteurs plutôt qu'auprès de distributeurs locaux.

En ce qui a trait aux ralentissements propres à certains secteurs qui pourraient découler de facteurs macroéconomiques, BLI est protégée par la diversification de sa clientèle. Les clients de BLI exercent leurs activités dans plusieurs secteurs différents, notamment les charpentes structurelles, les mines (camions), la construction de ponts et les ateliers d'usinage.

Risques liés au développement international et aux taux de change

Certaines filiales du groupe vendent une partie de leurs produits sur les marchés étrangers, elles sont donc soumises aux risques normalement associés à l'exercice d'activités menées à l'étranger, y compris la possibilité d'instabilité économique, des interventions gouvernementales hostiles et les fluctuations des taux de change. Plus précisément, elles sont exposées aux risques de change par leurs exportations aux États-Unis, en Europe, en Asie, en Amérique latine et au Moyen-Orient, de biens fabriqués en Amérique du Nord et en Asie. Ces risques sont partiellement compensés par leurs achats aux États-Unis. De plus, ces risques sont dorénavant diminués du fait qu'une part des produits est fabriquée en France et en Asie. La Société prévoit recourir à des contrats de change à terme ainsi qu'à d'autres programmes de couverture afin de gérer son risque de change.

Risques de crédit et risques liés aux taux d'intérêt

La Société consent du crédit à ses clients dans le cours normal de ses activités. Des évaluations de crédit sont effectuées de manière régulière. Soulignons que les comptes de la plupart des clients des filiales sont assurés. Au 30 juin 2008, la Société n'avait qu'une seule dette importante à taux variable, les autres étant à taux fixes.

Dépendance envers les personnes clés

L'administration du groupe est assurée par des employés clés et le départ de l'un ou l'autre de ces employés pourrait avoir des conséquences négatives pour l'entreprise. De plus, la Société ayant débuté ses activités en 2002, elle possède une expérience encore limitée pour lui permettre d'évaluer ses perspectives. Cependant, elle a pallié en partie à ce risque en recrutant plusieurs employés expérimentés dans ses différents secteurs d'activité, en gestion, développement, comptabilité et contrôle interne.

Modifications de conventions comptables

Le 1^{er} juillet 2007, la Société a adopté le chapitre 1530, *Résultat étendu*, le chapitre 3251, *Capitaux propres*, le chapitre 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, le chapitre 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* et le chapitre 3865, *Couvertures*, du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). Afin de se conformer aux nouvelles exigences de ces normes, la Société a effectué les modifications suivantes à ses conventions comptables :

a) *Résultat étendu*

Le chapitre 1530, *Résultat étendu*, introduit le concept du résultat étendu, lequel est calculé en incluant les autres éléments du résultat étendu au bénéfice net. Les autres éléments du résultat étendu représentent les variations des capitaux propres découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les actionnaires, comme les gains et pertes non réalisés sur les actifs financiers classés comme disponibles à la vente, les variations de l'écart de conversion lié à des établissements étrangers autonomes et les variations de la juste valeur de la portion efficace des instruments de couverture de flux de trésorerie, déduction faite dans chaque cas, des impôts. À la suite de l'adoption de ce chapitre, les états financiers consolidés comprennent désormais un état consolidé du résultat étendu. Les états financiers comparatifs ont été retraités uniquement pour inclure l'écart de conversion lié aux établissements étrangers autonomes tel qu'énoncé par les règles de transition.

b) *Instruments financiers*

Les chapitres 3855, *Instruments financiers – comptabilisation et évaluation*, et 3861, *Instruments financiers – informations à fournir et présentation* traitent du classement, de la constatation, de l'évaluation, de la présentation et des informations à fournir relativement aux actifs financiers, aux passifs financiers et aux instruments dérivés. Selon ces normes, les instruments financiers sont désormais classés dans l'une des catégories suivantes : détenus à des fins de transaction, actifs financiers disponibles à la vente, placements détenus jusqu'à l'échéance, prêts et créances ou autres passifs financiers. Les actifs et les passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Les coûts de transaction liés aux instruments financiers classés comme étant détenus à des fins de transaction sont passés en charge au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transaction liés aux autres instruments financiers sont capitalisés au moment de la constatation initiale et sont présentés en réduction des instruments financiers sous-jacents. L'évaluation des instruments financiers au cours des périodes subséquentes dépend de la catégorie dans laquelle ils ont été classés.

Les actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à leur juste valeur et les variations de la juste valeur sont comptabilisées aux résultats. Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur ou au coût lorsqu'ils n'ont pas de prix cotés sur un marché actif, et les variations de juste valeur sont comptabilisées au résultat étendu. Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, prêts et créances ou autres passifs financiers sont évalués au coût après amortissement en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ces nouvelles normes exigent que les instruments dérivés soient comptabilisés à titre d'actifs ou de passifs évalués à leur juste valeur, sauf s'ils peuvent être exclus du traitement comptable propre aux instruments dérivés à titre d'achats ou de ventes ordinaires. Certains instruments dérivés incorporés dans des contrats hôtes doivent être comptabilisés séparément à la juste valeur si les caractéristiques économiques et les risques de l'instrument dérivé incorporé et du contrat hôte ne sont pas étroitement liés et que le contrat hôte n'est pas déjà comptabilisé à la juste valeur. Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société.

L'adoption de ces nouvelles recommandations a eu les effets suivants sur le classement et l'évaluation des instruments financiers de la Société :

- Les espèces et quasi-espèces, les placements temporaires, les placements immigrants investisseurs et les prêts immigrants investisseurs sont classés comme actifs et passifs financiers détenus à des fins de transaction. Cette modification a entraîné une diminution des placements temporaires de 19 105 \$ et une augmentation du solde d'ouverture du déficit de 12 988 \$, net des impôts futurs ;

- Les débiteurs sont classés comme prêts et créances. Cette modification n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société ;

- Le découvert bancaire, les avances bancaires, l'emprunt bancaire, les comptes fournisseurs et les charges à payer, la portion à court terme de la dette à long terme, la dette à long terme et les débentures convertibles garanties sont classés comme autres passifs financiers. Cette modification a entraîné une diminution des frais de financement reportés (qui étaient auparavant inclus dans les autres éléments d'actif) de 163 096 \$, une augmentation des débentures convertibles garanties de 186 851 \$ et une diminution du solde d'ouverture du déficit de 16 149 \$, net des impôts futurs.

c) Capitaux propres

Le chapitre 3251, *Capitaux propres*, définit les normes de présentation des capitaux propres et des variations des capitaux propres au cours de la période considérée à la suite de l'application du chapitre 1530, *Résultat étendu*.

d) Couvertures

Le chapitre 3865, *Couvertures*, établit les critères qui régissent l'application de la comptabilité de couverture, définit comment la comptabilité de couverture doit être appliquée aux termes des stratégies de couverture permises et précise les informations devant être fournies. Cette norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice terminé le 30 juin 2008.

Modifications futures de conventions comptables

a) En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada a ratifié un plan stratégique qui fera en sorte que les PCGR, tels qu'ils sont utilisés par les sociétés ouvertes, seront modifiés et alignés progressivement sur les normes internationales d'information financière (les « IFRS »). La Société devra utiliser les normes convergentes dans la présentation de ses états financiers intermédiaires et annuels s'appliquant aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. La Société se convertira aux nouvelles normes selon les échéanciers fixés par ces nouvelles règles et surveillera étroitement tous les changements découlant de cette convergence.

b) En décembre 2006, l'ICCA a publié le chapitre 1535, Informations à fournir concernant le capital, qui établit des normes relatives à la présentation d'informations qualitatives à fournir sur le capital de la société. Cette norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. La Société évalue présentement l'effet de l'adoption de cette nouvelle norme.

c) En décembre 2006, l'ICCA a publié les chapitres 3862, Instruments financiers – Information à fournir, et 3863, Instruments financiers – Présentation, qui établissent les informations additionnelles à fournir relativement aux instruments financiers. Ces normes s'appliquent aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2007. La Société évalue présentement l'effet de l'adoption de ces nouvelles normes.

d) En mars 2007, l'ICCA a publié le chapitre 3031, Stocks, qui décrit le traitement comptable des stocks, fournit des lignes directrices sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, et décrit l'information à fournir. Cette norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. La Société évalue présentement l'effet de l'adoption de cette nouvelle norme.

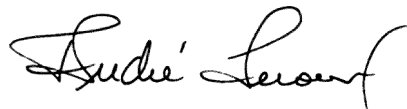
e) En janvier 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, Écarts d'acquisition et actifs incorporels, qui établit des normes relatives à la comptabilisation des actifs incorporels et à la clarification de l'application du concept de rapprochement des produits et des charges, pour les actifs incorporels acquis ou développés à l'interne. Cette norme s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2008. La Société évalue présentement l'effet de l'adoption de cette nouvelle norme.

Renseignements supplémentaires

Des renseignements supplémentaires sur la Société sont disponibles sur le site internet de SEDAR (www.sedar.com).

Le président du conseil et chef de la direction,

Le vice-président et chef de la direction financière,



(signé) **ANDRÉ LEROUX**



(signé) **ERIC FAVREAU**

Le 24 octobre 2008