



Rapport intermédiaire
Périodes de trois mois terminées
les 30 septembre 2008 et 2007

Rapport de gestion

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 le premier trimestre terminé le 30 septembre 2008, en comparaison avec la période correspondante terminée le 30 septembre 2007, de même qu'une analyse 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 non vérifiés et les notes afférentes pour le premier trimestre terminé le 30 septembre 2008. Notons que ces états financiers n'ont pas fait l'objet d'un examen par le vérificateur externe.

De l'information supplémentaire sur la Société, dont le rapport annuel pour l'exercice terminé le 30 juin 2008, 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., une filiale de la Société.

Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu avant le 13 novembre 2008, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé les états financiers vérifiés et le rapport de gestion pour le premier trimestre terminé le 30 septembre 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 ne 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 – et 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 et impôts sur les bénéfices (« BAAIL »). La Société utilise cette mesure, 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 cette mesure n'est pas établie conformément aux PCGR, elle pourrait ne pas être comparable à celles 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

Noveko International inc. (« la Société ») est une société de portefeuille dont les filiales se spécialisent dans les secteurs d'activité suivants :

- le développement et la commercialisation de produits dans les domaines biomédical et environnemental, notamment des masques, des filtres à air et autres produits aux propriétés antimicrobiennes ;
- le développement, la fabrication et la commercialisation d'équipements médicaux, principalement des échographes portatifs en temps réel pour la médecine humaine et animale ; et
- la transformation et la distribution sur demande de produits d'acier, dont les tables d'aspiration des polluants à la source.

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, à la suite de 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, BLI a transféré les droits relatifs à ce brevet à Noveko et 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 et l'amélioration de ses résultats.

Acquisitions conclues au premier trimestre terminé le 30 septembre 2008

Le 10 juillet 2008, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Société internationale de gestion Unitam inc. (« Unitam »), une agence de service de développement international des affaires établie en Amérique du Nord et en Asie, dont les activités sont maintenant regroupées dans le secteur du développement et de la commercialisation de produits dans les domaines biomédical et environnemental.

Le 17 juillet 2008, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de SARL Noveko Algérie (« Noveko Algérie »), une société d'importation d'équipements médicaux, dont les activités ont été regroupées dans le secteur du développement, de la fabrication et de la commercialisation d'équipements médicaux.

Le 18 juillet 2008, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Groupe Conseils Micron-Air inc. (« Micron-Air ») et 100 % des actions émises et en circulation de Gestion Simon Labrecque inc., un concepteur et fabricant de systèmes de qualité de l'air destinés aux marchés résidentiel et commercial. Ces activités ont été regroupées dans le secteur du développement et de la commercialisation de produits dans les domaines biomédical et environnemental.

Le 1^{er} août 2008, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Purer Life Technology Co., Ltd. (« Purer Life ») (et U-Bond Inc., une entité du même groupe – collectivement « Purer »), une entreprise de développement et de fabrication de tissu 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 et à l'échelle internationale selon la procédure du Traité de coopération en matière de brevet (PCT). Ces activités ont été regroupées dans le secteur du développement et de la commercialisation de produits dans les domaines biomédical et environnemental.

Inscription à la Bourse de Toronto

Le 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 elles ont cessé d'être transigées à la Bourse de croissance TSX.

INFORMATION TRIMESTRIELLE CONSOLIDÉE CHOISIE

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre 2008 et 2007

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

	2008⁽¹⁾	2007
Revenus	4 277	2 802
Bénéfice brut	1 448	944
Perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices	(5 923)	(1 952)
Perte nette	(6 539)	(2 195)
Résultat étendu	(6 957)	(2 298)
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)	(0,10)	(0,04)
Nombre moyen pondéré d'actions catégorie A en circulation de base et dilué (en milliers)	65 542	51 698

Données relatives au bilan

	30 septembre 2008	30 juin 2008
Actif total	71 085	62 858
Avoir des actionnaires	55 512	49 773
Dette totale portant intérêt ⁽¹⁾	8 072	7 860
Espèces et quasi-espèces, encaisse en fidéicommiss et placements temporaires	17 979	25 386

(1) Les états financiers consolidés pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 comprennent les états financiers de la Société et ceux de ses filiales Noveko inc., ECM, BLI, SyMa, Micron-Air, Magnum, Noveko Trading, Noveko Taiwan, Noveko Algérie, Unitam, Purer Life et U-Bond détenues à 100 %.

(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 le premier trimestre terminé le 30 septembre 2008, comparativement au premier trimestre terminé le 30 septembre 2007

Revenus consolidés et sectoriels

(en dollars)

Trois mois terminés les 30 septembre	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM, Noveko et Noveko Algérie)	1 548 396	1 242 654
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	2 005 047	1 507 266
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, Micron-Air, Purer Life, Magnum, SyMa, Unitam, U-Bond et Noveko Taiwan)	723 653	52 428
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	-	-
Total	4 277 096	2 802 348

Les revenus consolidés du premier trimestre terminé le 30 septembre 2008 ont augmenté de 52,6 %, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, pour s'établir à 4,3 millions \$. Cette hausse provient principalement de la contribution des filiales Micron-Air, Magnum et Noveko Algérie pour environ dix semaines, compte tenu de leurs dates d'acquisition à la mi-juillet 2008, ainsi que de l'apport de BLI dont le chiffre d'affaires est en hausse de 33,0 % pour la période, à la faveur de nouvelles commandes.

Les frais de vente et d'administration se sont accrus de 72,1 % pour passer à 3,9 millions \$, principalement en raison des facteurs suivants :

- l'intégration des acquisitions réalisées pendant le trimestre en Algérie, au Québec et à Taiwan ainsi que l'augmentation de la masse salariale du groupe à la suite de ces acquisitions et du renforcement de l'équipe à différents niveaux de responsabilité ; et
- les frais liés à la poursuite des démarches de commercialisation des produits dérivés de la technologie de filtration antimicrobienne, soit les masques et les filtres à air antimicrobiens.

La charge de rémunération à base d'actions a représenté 3,1 millions \$ pour le premier trimestre, comparativement à 0,6 million \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre, la Société a octroyé des options d'achat d'actions à des employés et des consultants, leur permettant l'achat d'un nombre total de 1,8 million d'actions catégorie A à un prix d'exercice moyen pondéré de 3,55 \$ l'action, et dont les droits acquis s'échelonnent sur 18 mois. Ces options d'achat d'actions ont été octroyées principalement lors des acquisitions conclues pendant la période.

Perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices

(en dollars)

Trois mois terminés les 30 septembre	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM, Noveko et Noveko Algérie)	(453 767)	(172 922)
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(118 529)	69 669
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, Micron-Air, Purer Life, Magnum, SyMa, Unitam, U-Bond et Noveko Taiwan)	(2 158 887)	(726 768)
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(3 191 493)	(1 121 874)
Total	(5 922 676)	(1 951 895)

Compte tenu des facteurs mentionnés précédemment, la Société accuse **une perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices** de 5,9 millions \$, comparativement à une perte d'exploitation de 2,0 millions \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent.

Les activités de fabrication et distribution d'équipements médicaux montrent une perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices de près de 0,5 million \$, en hausse de 0,3 million \$ sur celle du premier trimestre de l'an dernier. Cette variation provient de la charge de rémunération à base d'actions qui représente un écart d'environ 0,1 million \$ et d'une augmentation des dépenses de recherche et développement, de mise en marché de la nouvelle génération d'échographes d'ECM et des frais d'administration de cette filiale.

La perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices des activités de transformation et distribution de produits d'acier s'est établie à plus de 0,1 million \$, comparativement à un BAII de 69 669 \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent. Cette variation de près de 0,2 million \$ provient notamment de la baisse de la marge brute de BLI causée par des coûts de sous-traitance et de temps supplémentaire et une augmentation des frais d'administration. Notons qu'en septembre 2008, BLI a entrepris de réorganiser sa production afin de réduire autant que possible le recours à la sous-traitance et au temps supplémentaire pour honorer ses contrats plus importants.

Le secteur des activités biomédicales et environnementales montre une perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices de 2,2 millions \$, en hausse de 1,4 million \$ sur celle du premier trimestre de l'exercice précédent. Cette variation a été causée par une charge de rémunération à base d'actions représentant un écart de 1,0 million \$ et à une perte de 0,4 million \$ répartie à peu près également entre quatre filiales, soit Noveko, SyMa, Unitam et Noveko Taiwan.

Quant à la perte avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices provenant de Noveko International inc. et de Noveko Trading, elle a atteint 3,2 millions \$, comparativement à 1,1 million \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent. Cette variation de 2,1 millions \$ est due principalement à une charge de rémunération à base d'actions pour un montant de 1,9 million \$ et aux frais liés aux acquisitions conclues pendant le trimestre.

Les frais d'amortissements se sont établis à 0,5 million \$, en hausse de 0,3 million \$ sur ceux du premier trimestre de l'exercice passé. Cet écart provient notamment des acquisitions réalisées pendant la période.

Les frais financiers se sont chiffrés à 0,4 million \$, en hausse de près de 0,3 million \$ sur ceux du premier trimestre de l'exercice passé, en raison notamment d'une augmentation de 0,2 million de la perte de change et d'une diminution des revenus de placements de près de 0,1 million \$.

Perte nette

(en dollars)

Trois mois terminés les 30 septembre	2008	2007
Fabrication et distribution d'équipements médicaux (secteur composé des filiales ECM, Noveko et Noveko Algérie)	(431 482)	(235 039)
Transformation et distribution de produits d'acier (secteur composé de la filiale BLI)	(258 623)	(83 206)
Développement des activités biomédicales et environnementales (secteur composé des filiales Noveko, Micron-Air, Purer Life, Magnum, SyMa, Unitam, U-Bond et Noveko Taiwan)	(2 338 485)	(745 256)
Autres (secteur composé de Noveko International inc. et Noveko Trading)	(3 510 541)	(1 131 576)
Total	(6 539 130)	(2 195 077)

Pour le premier trimestre terminé le 30 septembre 2008, la **perte nette** s'est établie à 6,5 millions \$, comparativement à une perte nette de 2,2 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, compte tenu principalement des facteurs mentionnés précédemment ainsi que d'un montant de recouvrements d'impôts de plus de 0,1 million \$ et d'une charge d'impôts futurs de près de 0,1 million \$. Considérant une variation nette des pertes non réalisées sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes qui se chiffre à 0,4 million \$ pour le trimestre, alors qu'elle était de 0,1 million \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, une perte nette de 7,0 millions \$ a représenté le **résultat étendu** du premier trimestre, comparativement à 2,3 millions \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

La **perte par action catégorie A (de base et diluée)** s'est chiffrée à 0,10 \$ sur un nombre moyen pondéré de 65 542 241 actions en circulation, comparativement à une perte par action de 0,04 \$ sur un nombre moyen pondéré de 51 697 758 actions pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'accroissement du nombre moyen pondéré d'actions en circulation provient des émissions effectuées par la Société, telles que décrites en détail à la note 6 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 2009				
Revenus	4 277			
Perte nette	(6 539)			
Résultat étendu	(6 957)			
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)	(0,10)			
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)

SITUATION FINANCIÈRE

Analyse des principaux mouvements de trésorerie du premier trimestre terminé le 30 septembre 2008

(en dollars)

Trois mois terminés les 30 septembre	2008	2007
Activités d'exploitation		
Perte nette	(6 539 130)	(2 195 077)
Ajustements pour impôts futurs, intérêts théoriques sur débetures, rémunération à base d'actions, amortissements, perte (gain) de change et moins-value sur placements temporaires	3 597 769	907 971
Variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation	(821 520)	(626 654)
Total	(3 762 881)	(1 913 760)
Activités de financement	3 563 924	82 984
Activités d'investissement	(10 753 061)	(902 904)
Gain de change sur encaisse libellée en monnaie étrangère	(25 324)	(11 908)
Diminution des espèces et quasi-espèces	(10 977 342)	(2 745 588)
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	616 993	(77 094)

Au premier trimestre terminé le 30 septembre 2008, **les activités d'exploitation**, après variation nette des éléments hors caisse liés à l'exploitation, ont utilisé des flux de trésorerie de 3,8 millions \$, comparativement à des fonds utilisés de 1,9 million \$ pour le trimestre correspondant de 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, 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 0,8 million \$, comparativement à un montant négatif de 0,6 million \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent. Cette variation provient principalement de l'augmentation des stocks de produits en cours de BLI.

Les activités de financement du trimestre ont généré des fonds de 3,6 millions \$, comparativement à 0,1 million \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent. Cette variation provient principalement de l'émission de 1,1 million d'actions catégorie A, qui ont été souscrites par le propriétaire de U-Bond (dans le cadre de l'acquisition de U-Bond par la Société, le 1^{er} août 2008). Cette émission a représenté un montant de près de 3,4 millions \$. Par ailleurs, des bons de souscription ont été exercés pour un montant de 0,2 million \$. La variation nette des avances bancaires au cours du premier trimestre a représenté environ 0,2 million \$; ce montant aura servi principalement au financement de matériel pour des commandes en cours d'exécution de BLI. Enfin, la Société a effectué un remboursement de capital sur la dette à long terme de près de 0,2 million \$ au cours du trimestre.

Les activités d'investissement ont requis des fonds de 10,8 millions \$, dont un montant de 5,8 millions \$ versé en espèces pour les acquisitions de Noveko Algérie, Micron-Air, Unitam, Purer Life et U-Bond. Par ailleurs, la Société a encaissé des placements temporaires pour 20,2 millions \$ au cours du trimestre et elle a acquis des placements temporaires pour 24,7 millions \$, soit un décaissement réel de 4,5 millions \$.

L'ensemble des mouvements de trésorerie du premier trimestre a requis des **liquidités nettes** de 11,0 millions \$, comparativement à 2,7 millions \$ pour le premier trimestre de l'exercice précédent. La Société a terminé le trimestre avec des **espèces et quasi-espèces** de 0,6 million \$, comparativement à un montant négatif de 0,1 million \$ au 30 septembre 2007.

Analyse du bilan au 30 septembre 2008

Sommaire du bilan

(en dollars)

	Au 30 septembre 2008	Au 30 juin 2008
Actif à court terme	31 200 084	37 166 199
Actif à long terme	39 884 552	25 692 091
Total	71 084 636	62 858 290
Passif à court terme	7 470 499	6 628 943
Passif à long terme	8 102 238	6 456 200
Avoir des actionnaires	55 511 899	49 773 147
Total	71 084 636	62 858 290

Les changements survenus dans la situation financière de la Société entre les 30 juin 2008 et 30 septembre 2008 reflètent notamment les résultats de la période et les acquisitions de Noveko Algérie, Micron-Air, Unitam, Purer Life et U-Bond.

Ces transactions expliquent l'accroissement des immobilisations corporelles, des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition par rapport au 30 juin 2008, tel que détaillé à la note 4 afférente aux états financiers de la Société.

Au 30 septembre 2008, **l'actif total** s'est élevé à 71,1 millions \$, en hausse de 13,1 % ou de 8,2 millions \$ sur celui au 30 juin 2008. **Le fonds de roulement** s'est établi à 23,7 millions \$ (coefficient de 4,2:1) au 30 septembre 2008, comparativement à 30,5 millions \$ (coefficient de 5,6:1) au 30 juin 2008.

Au 30 septembre 2008, **l'avoir des actionnaires** s'est élevé à 55,5 millions \$, comparativement à 49,8 millions \$ au 30 juin 2008, reflétant principalement les accroissements de 10,1 millions \$ du capital-actions compte tenu des émissions d'actions catégorie A réalisées pendant le trimestre, et de l'augmentation de 3,1 millions \$ du surplus d'apport, desquels a été soustraite une augmentation de 6,5 millions \$ du déficit.

Situation d'endettement (\$)

(en dollars)

	Au 30 septembre 2008	Au 30 juin 2008
Avances et emprunts bancaires	1 927 726	1 674 100
Tranche à court terme de la dette à long terme	764 609	636 116
Dette à long terme	3 664 937	3 086 827
Débetures convertibles garanties	1 715 129	2 462 909
Endettement total	8 072 401	7 859 952

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 chiffrée à 8,1 millions \$ au 30 septembre 2008, comparativement à 7,9 millions \$ au 30 juin 2008, soit une augmentation de 0,2 million \$, reflétant les augmentations de 0,7 million de la dette à long terme incluant la portion à court terme à la suite des acquisitions réalisées pendant le trimestre, et de 0,3 million \$ des avances et emprunts bancaires, partiellement compensées par une diminution des débetures convertibles de plus de 0,7 million \$ par rapport au 30 juin 2008, due principalement à la conversion de débetures d'un montant total en capital de 1 000 000 \$ en 800 000 actions catégorie A au cours de la période.

Renseignements sur le capital-actions

Pendant le trimestre terminé le 30 septembre 2008, la Société a émis 3 459 300 actions catégorie A pour un montant total de 9 956 675 \$, dont 500 000 actions pour un montant de 1 976 500 \$ en contrepartie de l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation d'Unitam — 240 000 actions pour un montant de 921 120 \$ en contrepartie de l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Noveko Algérie, auxquelles s'ajoutent 16 800 actions émises pour un montant de 64 680 \$ en contrepartie d'un honoraire versé dans le cadre de cette acquisition — 600 000 actions pour un montant de 2 302 800 \$ en contrepartie de l'acquisition de 100 % des actions émises et en circulation de Micron-Air et de 100 % des actions émises et en circulation de Gestion Simon Labrecque Inc. — et 1 100 000 actions pour un montant de 3 355 000 \$ en espèces dans le cadre de l'acquisition de U-Bond.

De plus, elle a émis 202 500 actions catégorie A à la suite de l'exercice de bons de souscription en contrepartie de 236 575 \$ en espèces et d'un transfert de 85 983 \$ des bons de souscription — ainsi que 800 000 actions catégorie A à la suite de l'exercice de droits de conversion de 1 000 000 \$ de débenture convertible. Des montants de 774 953 \$ et de 239 064 \$ ont été transférés des débetures convertibles garanties et de la composante capitaux propres des débetures convertibles garanties respectivement.

Compte tenu de ces émissions, le capital-actions de la Société se composait de 66 547 027 actions catégorie A au 30 septembre 2008, par rapport à 63 087 727 actions catégorie A au 30 juin 2008.

Événements postérieurs à la date du bilan

Le 6 octobre 2008, la Société a octroyé 210 000 options d'achat d'actions à des consultants et des employés permettant l'achat de 210 000 actions catégorie A au prix de 1,80 \$ par action. Ces options ne pourront être exercées qu'à raison d'un sixième (1/6) par période de trois mois complétée à compter de leur octroi et viendront à échéance dans cinq ans.

Le 16 octobre 2008, la Société a émis 400 000 actions catégorie A à la suite de l'exercice de 400 000 options d'achat d'actions en contrepartie de 348 000 \$ en espèces et d'un virement de 244 000 \$ du surplus d'apport.

Le 24 octobre 2008, la Société a émis 400 000 options d'achat d'actions à des consultants permettant l'achat de 400 000 actions catégorie A au prix de 2,05 \$ par action. Ces options ne pourront être exercées qu'à raison d'un sixième (1/6) par période de trois mois complétée à compter de leur octroi et viendront à échéance dans cinq ans.

Le 13 novembre 2008, la Société a émis 50 000 options d'achat d'actions à un employé permettant l'achat de 50 000 actions catégorie A au prix de 1,18 \$ par action. Ces options ne pourront être exercées qu'à raison d'un sixième (1/6) par période de trois mois complétée à compter de leur octroi et viendront à échéance dans cinq ans.

Autres engagements contractuels

Au 30 septembre 2008, le solde de l'engagement contractuel en vertu des baux locatifs s'échelonnant jusqu'en 2016 s'établissait à plus de 0,8 million \$, dont les loyers minimums des cinq prochains exercices étaient répartis comme suit :

2009 : 319 209 \$	2011 : 70 320 \$	2013 : 64 145 \$
2010 : 134 435 \$	2012 : 65 697 \$	

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. Aucun montant n'a été versé à ce titre pour la période.

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 sociétés apparentées

Au cours du premier trimestre terminé le 30 septembre 2008, la société a versé des intérêts de - \$ (819 \$ pour le premier trimestre terminé le 30 septembre 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 sociétés apparentées.

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 financements 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 septembre 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 était utilisé en totalité au 30 septembre 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 1 255 412 \$ était utilisé au 30 septembre 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 en totalité au 30 septembre 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 septembre 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. Micron-Air dispose d'un crédit d'exploitation de 250 000 \$, qui était utilisé à hauteur de 177 153 \$ au 30 septembre 2008. Ce crédit porte intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1,5 %.

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

En vertu de Règlement 52-109, la Société peut 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, puisque la période terminée le 30 septembre 2008 est la première période suivant le passage au statut d'émetteur non émergent.

Risques et incertitudes

Les risques et incertitudes décrits dans le rapport annuel au 30 juin 2008 demeurent inchangés. Le lecteur est prié de s'y rapporter pour l'énoncé complet.

Modifications de conventions comptables

En date du 1er juillet 2008, la société a adopté les nouvelles recommandations comptables du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) des chapitres 1535, «Informations à fournir concernant le capital», 3031, «Stocks», 3862, «Instruments financiers – informations à fournir» et 3863, «Instruments financiers – présentation».

Le chapitre 1535 prescrit les exigences relatives à la présentation d'informations qualitatives et quantitatives qui permettent aux utilisateurs d'états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital de la société (voir note 11 afférente aux états financiers sur la gestion du capital).

Le chapitre 3031 traite de la comptabilisation des stocks et modifie et améliore les exigences de détermination des coûts des stocks. Conformément aux règles de transition relatives à l'adoption de cette nouvelle norme, la Société a ajusté le solde des bénéfices non répartis tout comme si les nouvelles normes avaient été utilisées dans le passé, sans retraiter par ailleurs les chiffres comparatifs des exercices précédents. En conséquence, les ajustements suivants ont été inscrits aux états financiers consolidés au 1er juillet 2008 :

- Augmentation de 49 243 \$ des stocks.
- Diminution de 49 243 \$ du déficit.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », modifient et améliorent les obligations d'information, tout en reprenant le contenu de celui-ci en ce qui a trait à la présentation des informations (voir note 12 afférente aux états financiers sur les instruments financiers).

Modification future de conventions comptables

a) En 2006, le Conseil des normes comptables du Canada a ratifié un plan stratégique qui fera en sorte que les principes comptables généralement reconnus du Canada (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 ») sur une période s'échelonnant jusqu'en 2011. 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.

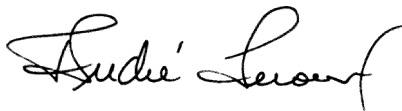
b) En janvier 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, *Écarts d'acquisition et actifs incorporels*, qui établit des normes relatives à la comptabilisation des actifs incorporels et à la clarification de l'application du concept de rapprochement des produits et des charges, pour les actifs incorporels 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) **ÉRIC FAVREAU**

Le 14 novembre 2008