



## **Rapport de gestion intermédiaire**

**Troisième trimestre 2011**

Périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 31 mars 2011

Le 11 mai 2011

# Rapport de gestion

## 1. 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 troisième trimestre et la période de neuf mois terminés le 31 mars 2011 (respectivement, le « troisième trimestre 2011 » et les « neuf premiers mois de l'exercice 2011 »), en comparaison avec les périodes correspondantes terminées le 31 mars 2010 (respectivement, le « troisième trimestre 2010 » et les « neuf premiers mois de l'exercice 2010 »), 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 pour le troisième trimestre 2011 et les notes afférentes. Notons que ces états financiers n'ont pas fait l'objet d'un examen par le vérificateur externe.

Des informations supplémentaires sur la Société, dont la notice annuelle pour l'exercice financier terminé le 30 juin 2010, les rapports annuels, les rapports de gestion sur les périodes intermédiaires précédentes et les communiqués de presse, sont disponibles sur le site Internet de la Société ([www.noveko.com](http://www.noveko.com)) et sur SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

Dans le présent rapport de gestion, sauf indication contraire ou à moins que le contexte ne s'y oppose, « Noveko International », « la Société », « nous », « notre », « nos », « notre Société », le « groupe » et « notre groupe » désignent, selon le cas, Noveko International inc. ou Noveko International inc. et ses filiales, et « Noveko » désigne Noveko inc., une filiale de la Société. Les autres filiales de la Société sont désignées comme suit : « ECM » pour S.A.S. E.C.M., « Épurair » pour Épurair inc., « Magnum » pour Magnum Pharmaceuticals Inc., « Noveko Algérie » pour SARL Noveko Algérie, « Noveko Beijing » pour Noveko (Beijing) Hi-Tech Development Limited, « Noveko Taiwan » pour Noveko Taiwan Co., Ltd., « Noveko Trading » pour Noveko Trading 2008 LLC, « Purer Life » pour Purer Life Technology Co., Ltd. et « BLI » pour Bolduc Leroux inc. Également, l'exercice se terminant le 30 juin 2011 et ceux terminés les 30 juin des années antérieures sont parfois désignés par les termes « exercice 2011 », « exercice 2010 » et ainsi de suite.

Les renseignements contenus dans le présent rapport de gestion tiennent compte de tout événement important survenu jusqu'au 11 mai 2011, date à laquelle le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés non vérifiés et le rapport de gestion pour le troisième trimestre 2011. 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, autres éléments 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 des flux de trésorerie, ni comme un paramètre de mesure de liquidités. 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, des actifs incorporels et de l'écart d'acquisition, la détermination de la provision pour garantie, la détermination de la provision pour impôts sur les bénéficiaires, 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.

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs, qui peuvent comprendre, sans s'y limiter, des déclarations portant sur les objectifs, les cibles, les buts, les priorités et les stratégies, la situation financière, les perspectives, les projets, les attentes, les prévisions, les estimations et les intentions de la Société; les perspectives et les conjonctures économique et commerciale, les perspectives et les tendances des industries dans lesquelles œuvre le groupe; la croissance prévue de produits et de services; le développement de produits, y compris la conception, les caractéristiques, la capacité et la performance prévues; les dates prévues de mise en service de produits et de services, des commandes, des livraisons, des tests, des certifications et de l'exécution des projets en général, la position en regard de la concurrence et l'incidence prévue du cadre législatif et réglementaire et des procédures judiciaires sur les entreprises et les activités du groupe. Les énoncés prospectifs se reconnaissent habituellement à l'emploi de termes comme « pouvoir », « prévoir », « avoir l'intention de », « estimer », « planifier », « entrevoir », « croire », « continuer », la forme négative de ces termes, leurs variantes ou une terminologie semblable. De par leur nature, les énoncés prospectifs exigent que nous formulions des hypothèses et ils sont assujettis à d'importants risques et incertitudes, connus et inconnus, de sorte que nos résultats réels de périodes futures pourraient différer de façon importante des résultats prévus. Bien que nous jugions nos hypothèses raisonnables et appropriées selon l'information à notre disposition, il existe un risque qu'elles ne soient pas exactes.

Parmi les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de manière importante des résultats prévus dans les énoncés prospectifs, notons les risques liés à la conjoncture économique, à notre contexte commercial (tels les risques liés à la situation financière des secteurs économiques dans lesquels nous œuvrons), à l'exploitation (tels les risques liés à la recherche, au développement et à l'exploitation de nouveaux produits et services, aux partenaires commerciaux, aux garanties et à la responsabilité de produits, aux procédures réglementaires et judiciaires, à notre dépendance à l'égard de certains clients et fournisseurs, aux ressources humaines, aux engagements à modalités fixes, et à la production et à l'exécution de projets), au financement (tels les risques liés aux liquidités, à l'accès aux marchés financiers, à certaines clauses restrictives de conventions d'emprunt) et au marché (tels les risques liés aux fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt, et à l'augmentation des prix à l'approvisionnement). Pour de plus amples détails, se reporter à la rubrique *Risques et incertitudes* du rapport de gestion pour l'exercice 2010. Le lecteur est prévenu que la présente liste de facteurs, pouvant influencer sur la croissance, les résultats et les rendements futurs, n'est pas exhaustive et qu'il ne faut pas s'y fier indûment. Les énoncés prospectifs décrits aux présentes reflètent nos attentes à la date du présent rapport de gestion et pourraient subir des modifications après cette date. À moins qu'elle n'y soit tenue selon les lois sur les valeurs mobilières applicables, la Société n'entend pas mettre à jour ou réviser tout énoncé prospectif, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement. Les énoncés prospectifs contenus au présent rapport de gestion sont formulés expressément sous cette mise en garde.

## 2. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

### Profil de la Société

Noveko International est une société qui offre, à l'échelle mondiale, des solutions novatrices dans les domaines environnemental et médical, dans l'objectif d'améliorer le bien-être et la santé humaine et animale. Par l'intermédiaire de nos filiales, nous œuvrons dans la conception, le développement, la fabrication et la commercialisation de produits dérivés de nos technologies brevetées de filtration de l'air, principalement des filtres à air, masques chirurgicaux et respirateurs antimicrobiens, ainsi que de produits désinfectants pour les mains aux propriétés antimicrobiennes, et d'équipements médicaux, principalement des échographes pour la médecine humaine et animale.

### Aperçu de l'exploitation, faits saillants du trimestre et développements subséquents

#### Stratégie

L'accroissement de nos parts de marché dans nos différents secteurs d'activités et l'amélioration de notre rentabilité constituent nos principaux objectifs pour les prochains trimestres. Notre stratégie de croissance se concentre principalement sur le développement et la commercialisation, à l'échelle mondiale, de nos solutions et technologies brevetées de filtration de l'air pour les secteurs des filtres à air, des masques et respirateurs antimicrobiens, ainsi que sur la conception d'applications innovatrices en découlant. Nous poursuivons les efforts afin de stimuler le développement de marchés pour nos désinfectants pour les mains. Également, avec notre gamme élargie d'échographes de nouvelle génération, nous visons à renforcer notre position de chef de file sur le marché de la médecine animale et à accroître notre présence sur le marché de la médecine humaine.

Pour réaliser ces objectifs de croissance, nous continuons d'orienter nos actions sur les deux principaux axes stratégiques suivants :

- l'établissement de partenariats ayant pour objectif de stimuler le développement, la production et la commercialisation de nos technologies et produits, particulièrement notre gamme de solutions aux propriétés antimicrobiennes. À cet égard, notre modèle d'affaires préconisé à moyen et long terme demeure la conclusion d'ententes de licences avec des partenaires chefs de file dans leur marché pour la fabrication et la distribution de nos technologies brevetées; et
- l'optimisation des synergies avec nos filiales afin d'améliorer notre efficacité opérationnelle et d'intensifier le développement de marchés et de notre offre de produits.

#### Technologies brevetées de filtration de l'air

Nos technologies de filtration de l'air antimicrobienne sont appliquées tant à notre secteur des *masques et respirateurs* qu'à notre secteur des *filtres à air*. Les masques et respirateurs antimicrobiens ainsi que les filtres à air incorporant nos technologies, en plus de bloquer la transmission de pathogènes par filtration, ont la particularité de les neutraliser grâce aux agents antimicrobiens qui sont intégrés directement dans les fibres des membranes filtrantes. Ces technologies bénéficient de la protection de brevets accordés par plusieurs pays, incluant le Canada et les États-Unis, et des droits découlant des demandes de brevets déposées dans plusieurs autres juridictions. Nos brevets offrent par ailleurs une protection très large puisqu'ils englobent tout type d'agent antimicrobien imprégné, incorporé ou lié moléculairement aux fibres qui sont utilisées pour la fabrication de masques, respirateurs ou filtres.

Outre ces technologies, les membranes utilisées dans notre secteur des *filtres à air* incorporent également une technologie brevetée de tissage avec une configuration en 3 dimensions.

#### Revue de l'exploitation

Afin de favoriser notre croissance axée sur nos priorités stratégiques, nous poursuivons la mise en place de mesures afin d'améliorer l'efficacité des opérations du groupe et d'assurer un meilleur contrôle des coûts d'exploitation dans chacun de nos secteurs d'activités. Nous avons notamment procédé à la restructuration de certaines équipes.

Voici, à la lumière de nos priorités stratégiques, un résumé des faits saillants relatifs à l'exploitation du groupe et à ses secteurs d'activités :

*Vente de l'immeuble de Terrebonne* : En date du 31 mars 2011, nous avons conclu la vente de l'immeuble de Terrebonne (Québec) pour un montant de 1,3 million \$. Cette vente faisait suite au regroupement des activités du siège social et de la filiale Noveko sous un même toit dans une optique d'optimisation des opérations du groupe.

*Vente éventuelle de BLI* : Les démarches se poursuivent pour vendre BLI. Le processus s'avère plus long qu'initialement prévu, notamment en raison de la fragilité des marchés dans la transformation de l'acier.

*Augmentation de la productivité et de la capacité de production d'Épurair* : Afin de répondre à la croissance prévue de la demande pour nos solutions de filtration, les activités de conception, de développement et de production de notre filiale Épurair ont été déménagées dans de plus grands locaux situés à Boucherville, Québec. L'acquisition de nouveaux équipements à la fine pointe de la technologie a également permis d'augmenter significativement la productivité et la capacité de production de la nouvelle usine.

*Financement* : Le 16 mars 2011, nous avons procédé à une clôture de 2,5 millions \$ d'unités dans le cadre du placement annoncé le 22 février 2011. Chaque unité était offerte à un prix de 0,40 \$ et était composée d'une (1) action catégorie A et d'un demi-bon de souscription, chaque bon complet permettant au souscripteur d'acquérir une action catégorie A, au prix de 0,60 \$ l'action pour une période de 36 mois, sous réserve d'une clause de réduction de la période d'exercice. Conséquemment, 6 267 584 actions catégorie A ont été émises et 3 133 792 actions additionnelles pourront être émises si tous les bons de souscription sont exercés. La portion canadienne du placement privé a été réalisée sans l'intermédiaire d'un courtier et aucune commission n'a été versée à cet égard. Pour la portion du placement réalisée hors du Canada, nous avons payé une commission en espèces de 49 000 \$ à un courtier américain et lui avons émis des bons de courtier lui permettant d'acquérir 122 500 actions catégorie A au prix de 0,60 \$ l'action, et ce, pour une période de 36 mois suivant leur émission, sous réserve également d'une clause de réduction de la période d'exercice.

Le 8 avril 2011, nous avons mis fin au placement ci-haut mentionné, dont le prix d'émission ne reflétait plus le cours du titre de la Société sur le marché, et avons entrepris un nouveau placement privé pour un montant maximum de 4 millions \$ d'unités. Chaque unité est offerte à un prix de 0,70 \$ et est composée d'une (1) action catégorie A et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription complet permet au souscripteur d'acquérir une action catégorie A, au prix de 1,00 \$ l'action pour la première période de 12 mois suivant l'émission des unités, et au prix de 2,00 \$ l'action pour la période de 12 mois subséquente. Les bons de souscription ne comportent pas de clause de réduction de la période d'exercice. Le 29 avril 2011, nous avons procédé à une première clôture de 595 104 \$ dans le cadre de ce placement. Conséquemment, 850 148 actions catégorie A ont été émises et 425 074 actions additionnelles pourront l'être si tous les bons de souscription sont exercés. Nous demeurons confiants d'atteindre nos objectifs de financement, alors que des clôtures additionnelles sont prévues d'ici le 23 mai 2011.

### ***Produits de filtration de l'air***

Initialement destinées au marché des fermes d'élevage, surtout les fermes porcines, nos solutions de filtration de l'air possèdent des caractéristiques maintenant prisées par plusieurs autres secteurs d'activités, notamment l'industrie du transport et le marché du bâtiment, incluant les immeubles à bureaux, les immeubles commerciaux et multifonctionnels, ainsi que les établissements de soins de santé. Outre les propriétés spécifiques aux technologies brevetées antimicrobiennes de Noveko, les membranes fabriquées par notre filiale Purer Life incorporent une technologie brevetée de tissage avec une configuration en trois dimensions qui leur confèrent un caractère économique et écologique distinctif. Les filtres Noveko<sup>MC</sup> présentent en effet une capacité de filtration et une longévité accrues, tout en imposant moins de restriction à la ventilation, exigeant ainsi moins de puissance des moteurs des systèmes de ventilation. Ils sont également nettoyables et recyclables, réduisant considérablement le nombre de filtres utilisés et les coûts associés à leur remplacement et à l'élimination des déchets. C'est notamment l'intégration d'agents antimicrobiens aux fibres de nos

filtres, protégeant ces derniers de la détérioration due à l'action de microorganismes, qui leur confère leurs propriétés nettoyables et durables. C'est la combinaison de toutes ces caractéristiques qui en font une solution idéale pour tout utilisateur dans le cadre d'une stratégie de développement durable. Les importantes percées réalisées au cours de l'exercice 2011 dans ces marchés à fort potentiel témoignent du vif intérêt suscité par nos technologies de filtration vertes dans le secteur des filtres à air, secteur qui devrait constituer notre principal vecteur de croissance à moyen et long terme.

### ***Filtres à air pour l'industrie du transport***

#### *Première entente pour un train en Amérique du Nord*

En avril 2011, nous avons signé une entente de trois ans avec Kinkisharyo International, L.L.C. (« Kinkisharyo »), en vertu de laquelle cette dernière louera des filtres Noveko<sup>MC</sup> afin d'en équiper l'ensemble de la ligne du Hudson-Bergen Light Rail au New Jersey. Les véhicules sur rail climatisés à propulsion électrique de la ligne du Hudson-Bergen ont été conçus et fabriqués par Kinkisharyo, qui voit également, en vertu d'un contrat à long terme, à leur entretien. La ligne du Hudson-Bergen relie entre elles plusieurs communautés du New Jersey et les connecte également à Manhattan dans la ville de New York, via le Port Authority Trans-Hudson (PATH).

Cette entente résulte d'essais concluants effectués sur le système du Hudson-Bergen qui ont démontré que la capacité de filtration des filtres Noveko<sup>MC</sup> n'était pas affectée malgré plus de quatre mois d'utilisation sans nettoyage. Il s'agit d'un atout majeur pour l'opérateur qui devait, jusqu'alors, remplacer tous les deux mois les filtres traditionnels utilisés auparavant. Les filtres tests Noveko<sup>MC</sup> sont encore utilisés sur les systèmes afin de démontrer encore davantage la supériorité de leur longévité. Nous sommes d'avis que cette entente avec Kinkisharyo témoigne à nouveau de la valeur associée aux caractéristiques distinctives de nos solutions vertes et pave la voie à notre pénétration accrue d'un vaste marché. Kinkisharyo est le plus important fournisseur de véhicules légers sur rail à plancher bas en Amérique du Nord et la filiale nord-américaine de l'entreprise japonaise Kinki Sharyo Co., Ltd. Ses véhicules légers sur rail se retrouvent dans plusieurs autres villes des États-Unis, incluant Boston, Seattle, Dallas, Santa Clara et Phoenix. Les activités internationales de ce groupe incluent diverses opérations de véhicules sur rail à Dubaï, en Égypte, à Hong Kong, à Singapour, aux Philippines et au Japon.

#### *Poursuite des essais dans le transport ferroviaire*

En collaboration avec divers organismes de transport, nous poursuivons des essais d'adaptabilité sur plusieurs systèmes, incluant des métros, des trains, des tunnels et des stations de métro dans différentes grandes villes d'Amérique du Nord. Dans ce contexte, les démarches avec Bombardier Transport suivent également leur cours et les représentants des deux sociétés travaillent à concrétiser l'entente qui les lie. Bien que nous ne prévoyions pas que le partenariat avec Bombardier Transport génèrera des revenus significatifs d'ici la fin de l'exercice 2011, nous croyons que les divers essais actuellement en cours se concrétiseront progressivement en ententes et en revenus, lesquels s'avéreront plus importants à moyen terme. Nous réitérons que l'objectif de ce partenariat est de faire en sorte que nos solutions de filtration deviennent éventuellement la norme pour tous les clients de Bombardier Transport, c'est-à-dire tant ceux pour lesquels elle fabrique des véhicules sur rail que ceux pour lesquels elle assure la maintenance, ce dernier volet couvrant les véhicules sur rail qu'elle fabrique de même que ceux fabriqués par d'autres manufacturiers. Bombardier Transport a d'ailleurs commencé à inclure nos solutions de filtration dans des soumissions pour la construction de nouveaux véhicules sur rail. Il pourrait toutefois s'écouler plusieurs mois avant de connaître les résultats de tels processus d'appel d'offres.

Nos solutions de filtration changeant le modèle d'affaires traditionnel et les manières de faire des utilisateurs, tant de l'industrie du transport que du bâtiment, un processus normal d'adoption du produit par les utilisateurs est en cours et requiert un certain temps. Or, nous n'en sommes encore qu'au début du cycle de vie de nos solutions novatrices, plus spécifiquement en phase de lancement dans l'industrie du transport ferroviaire. Les essais en environnement réel auxquels il est fait référence précédemment se déroulent bien, mais impliquent plusieurs équipes chez les différents intervenants et utilisateurs sollicités. Par ailleurs, nous poursuivons des discussions avec divers organismes de transport intéressés par nos technologies.

À la fin du mois d'avril 2011, la Société de transport de Montréal (la « STM ») a opté pour les solutions de filtration Noveko<sup>MC</sup> afin d'en équiper ses centres de transport abritant les activités liées à l'exploitation et à l'entretien de ses véhicules. Dans cette optique, nous avons signé avec la STM deux premières ententes couvrant la fourniture et le nettoyage de filtres pour les centres de transport Anjou et St-Denis. Ce début de collaboration fait suite à une période d'essais concluants effectués au centre de transport Anjou. Les filtres Noveko<sup>MC</sup> pourraient également être utilisés dans les autres centres de transport et bâtiments de la STM afin de réduire encore davantage son empreinte écologique. En 2010, la STM a assuré plus de 390 millions de déplacements en bus, en métro et en transport adapté dans la région de Montréal, soit approximativement 70 % des déplacements en transport collectif au Québec. Elle a également remporté le Prix de la meilleure société de transport en Amérique du Nord décerné par l'American Public Transportation Association.

#### *Secteur aéronautique : en phase finale vers la certification*

De concert avec Industrielle du Ponant, nous avons complété la plupart des tests pré requis dans le cadre du processus de certification « STC », auprès de Transport Canada. Ces tests se sont tous avérés très concluants. Nous sommes maintenant dans la phase finale du processus alors que nous procédons à la dernière série de tests qui nous permettront de compléter le dossier. À cet égard, nous estimons possible d'obtenir la certification STC au début de l'exercice 2012, ce qui ouvrirait la voie à la commercialisation de nos technologies de filtration dans le marché aéronautique. Nous ne prévoyons donc pas de revenus à ce titre pour l'exercice 2011. Des compagnies aériennes ont toutefois déjà manifesté leur intérêt pour équiper leurs appareils avec nos filtres, notamment Air Transat.

#### **Filtres à air pour les bâtiments – marchés institutionnel, commercial et résidentiel**

Nous avons beaucoup progressé au cours de l'exercice 2011 alors que les solutions de filtration de Noveko ont réalisé des avancées significatives dans les marchés immobiliers nord-américain, européen et asiatique.

#### *Percées sur les marchés immobiliers américain, européen et asiatique*

En mars 2011, nous avons réalisé notre première vente destinée au marché immobilier américain alors que des filtres Noveko<sup>MC</sup> sont en voie d'être installés dans une tour de condominiums de luxe située dans l'Upper East Side à New York. En avril 2011, nous avons renforcé notre position dans le marché américain en concluant une entente avec HTS New York, un chef de file dans l'intégration d'équipement de chauffage, ventilation et climatisation d'air (« CVCA »). En vertu de cette entente de trois ans, HTS New York achètera nos solutions de filtration afin de les incorporer à son offre de systèmes CVCA. Les équipes de HTS, bien qu'elles concentrent leurs activités à New York, œuvrent également à travers les États-Unis et le Canada dans plusieurs marchés verticaux, incluant les domaines de la santé, des laboratoires, des technologies de récupération de chaleur et des immeubles et hôtels de luxe.

En Europe, l'hôtel Hilton Luxembourg est maintenant entièrement équipé avec nos solutions de filtration. Par l'intermédiaire d'un nouveau distributeur, nous avons également complété une vente de filtres destinés à un immeuble à bureaux du marché suisse. Le caractère éco énergétique de nos solutions suscite beaucoup d'intérêt dans le marché européen, où les coûts liés à l'énergie sont particulièrement élevés. Par ailleurs, une première commande de membranes filtrantes a été obtenue dans le cadre d'une entente conclue avec la société taïwanaise JJMR-Clean-Air Solution, spécialisée dans la production de filtres pour l'industrie des fabricants de semi-conducteurs et d'écrans ACL.

Aux fins d'essais de pré-vente, des filtres Noveko<sup>MC</sup> sont en voie d'installation dans d'importants immeubles, comptant parmi les plus prestigieux au monde, à New York, Dubaï, Taipei, Genève et Paris.

#### *Noveko poursuit sa lancée dans la région métropolitaine de Montréal*

Le portefeuille d'édifices de la région montréalaise ayant opté pour nos solutions de filtration de l'air continue de croître. À l'heure actuelle, une dizaine d'immeubles à bureaux et immeubles commerciaux sont équipés avec des filtres Noveko<sup>MC</sup>. Par ailleurs, une trentaine de soumissions sont à l'étude pour la seule région métropolitaine. À cet effet, l'entente conclue en décembre 2010 avec Groupe Distinction inc., par l'entremise de sa filiale Montcalm Services Techniques (ci-après collectivement

désignées « GDI »), devrait stimuler nos ventes dans ce secteur. Il est prévu que, pour une période minimale de trois ans, GDI achètera ou louera nos solutions de filtration pour équiper graduellement les immeubles dont elle assure les services reliés à la ventilation. Nos équipes travaillent de concert avec celles de GDI afin que les soumissions qui ont été présentées auprès d'importants propriétaires immobiliers de la région métropolitaine de Montréal se concrétisent progressivement en ententes.

#### *Expérience probante : une solution durable*

Notre modèle d'affaires dans ce marché, basé sur la signature d'ententes pour des périodes de trois ans, se distingue du modèle d'affaires relié aux filtres traditionnels, lequel est plutôt fonction de commandes ponctuelles, généralement sans engagement envers un fournisseur particulier. L'engagement à plus long terme des utilisateurs de nos solutions de filtration, par ailleurs fonction de leurs caractéristiques particulières, nous assure ainsi des revenus récurrents et la fidélité de notre clientèle. Par ailleurs, les résultats de tests effectués sur nos filtres installés depuis plus de douze mois dans des immeubles de la région métropolitaine de Montréal ont confirmé leurs caractéristiques distinctives. L'expérience chez nos clients-témoins nous permet en effet d'affirmer qu'après plus d'un an d'utilisation, nos filtres n'ont toujours pas nécessité de nettoyage et ont conservé leur capacité de filtration. Ces tests ont également démontré que les filtres Noveko<sup>MC</sup> permettent de réaliser des économies d'énergie appréciables reliées aux systèmes de ventilation des utilisateurs de l'ordre de 10 à 15 %. Il a aussi été démontré que les filtres peuvent facilement être nettoyés sur place.

La réduction de la facture énergétique et des déchets de filtration découlant de l'utilisation de nos solutions de filtration nettoyables et recyclables constituent des atouts particulièrement importants pour les gestionnaires d'immeubles désireux d'obtenir les certifications reconnaissant la gestion environnementale responsable et la conception et construction de bâtiments durables, telles que les certifications LEED, ISO 14001 et BOMA BEST (*Building Environmental Standards*). Nous poursuivons d'ailleurs activement des discussions avec d'autres intervenants du marché du bâtiment intéressés par nos solutions de filtration et sommes confiants que la commercialisation de nos filtres à air dans ce secteur continuera de s'accélérer au cours des prochains trimestres.

#### **Filtres à air pour les bâtiments agricoles**

Bien que la santé économique de l'industrie porcine demeure précaire, les chefs de file de l'industrie reconnaissent de plus en plus que des changements sont requis au niveau de la planification de la production pour s'assurer de la mise en place d'un modèle de gestion durable pour les producteurs. Dans ce cadre, nous croyons être positionnés favorablement afin que les producteurs adoptent nos solutions de filtration antimicrobienne, particulièrement avec nos filtres de nouvelle génération qui s'installent directement sur les diffuseurs d'air des bâtiments de fermes. Cette nouvelle configuration de filtres, facilement adaptable aux structures des bâtiments, a l'avantage d'éliminer la majorité des frais liés à leur installation, constituant ainsi une offre plus économique. Nous avons également repensé nos filtres s'installant sur les entrées d'air des édifices afin d'en diminuer les coûts de production, tout en offrant, de façon plus abordable, le même niveau de protection contre la transmission aérienne de pathogènes. Ces solutions de filtration de nouvelle génération, destinées à une clientèle élargie, suscitent beaucoup d'intérêt chez plusieurs producteurs porcins et les vétérinaires les recommandent maintenant comme un élément important de leur programme de biosécurité. Par ailleurs, la productivité accrue de la nouvelle usine d'Épurair a permis de compléter, au cours du troisième trimestre 2011, la livraison des filtres destinés aux quatorze bâtiments des fermes Villa Vista dans le cadre d'un contrat d'une valeur de près d'un quart de million \$. Fondées en 1967, les fermes Villa Vista font figure d'élevage de référence dans l'industrie porcine en Ontario. Nous poursuivons par ailleurs des activités de démarchage ciblées, particulièrement en Amérique du Nord, et sommes actuellement en discussions avec plusieurs autres producteurs porcins.

#### *Produits EPURAIR<sup>MC</sup>*

Épurair conçoit et commercialise des systèmes de filtration de l'air pour le chauffage et la climatisation et des échangeurs et purificateurs d'air destinés aux marchés résidentiel et commercial. L'intégration des technologies d'Épurair et de Noveko permet également de développer de nouveaux produits prometteurs. Un nouveau modèle de filtre destiné au marché résidentiel et pourvu d'agents antimicrobiens est également maintenant disponible.

## **Marchés des masques et respirateurs antimicrobiens**

Plusieurs facteurs ont ralenti la commercialisation de nos masques et respirateurs au cours des derniers trimestres et expliquent des ventes nettement inférieures à celles des périodes correspondantes de l'exercice 2010. Ces dernières avaient en effet bénéficié du contexte de pandémie du virus de la grippe A (H1N1) qui prévalait alors.

Les défis de production et d'exécution plus amplement décrits dans nos rapports de gestion des trimestres précédents, soumis notamment aux aléas des menaces de pandémies ainsi qu'aux nombreux obstacles réglementaires inhérents aux produits considérés comme équipements médicaux comportant des propriétés antimicrobiennes, nous ont fait reconsidérer nos priorités stratégiques de mise en marché dans le secteur des masques et respirateurs. À cet égard, nous réitérons que la commercialisation de nos technologies de filtration antimicrobienne par la conclusion de partenariats pour stimuler le développement, la production et la commercialisation de nos technologies, constitue notre modèle d'affaires préconisé. Ainsi, bien que nous poursuivions également certaines activités de commercialisation directement, nous déployons désormais davantage d'efforts à la recherche de partenaires. Notre objectif ultime, à moyen et long terme, consiste à octroyer des licences de fabrication et de commercialisation de notre propriété intellectuelle. Nous sommes confiants qu'il s'agit là d'une stratégie de commercialisation durable mieux alignée avec notre mission d'entreprise, et également susceptible de permettre une utilisation plus efficace de nos ressources en capital. À cet effet, nous poursuivons encore des pourparlers avec un certain nombre d'intervenants, autant des producteurs de membranes, des assembleurs de masques, que des distributeurs, et espérons pouvoir ainsi stimuler davantage le développement de marchés et la commercialisation de nos technologies dans ce secteur. Malgré les délais rencontrés dans la mise en œuvre de notre plan d'affaires à ce titre, l'intérêt manifesté par plusieurs intervenants témoigne des gains en notoriété réalisés par nos produits depuis plus d'un an, lesquels découlent principalement de la différenciation associée à nos technologies antimicrobiennes. Nos équipes de ventes qui ont participé au Salon Medica, en Allemagne en décembre 2010, ainsi qu'à la Conférence Arab Health tenue à Dubai en janvier dernier, parmi les plus importants événements du domaine de la santé au monde, nous confirment le potentiel que représentent ces marchés pour nos produits. Il est toutefois difficile de prévoir le délai avant que ne se concrétisent de nouvelles ententes de commercialisation et une reprise de nos ventes dans ce secteur. Cette reprise pourrait également être fonction de l'importance des stocks accumulés à l'échelle de l'industrie ainsi que de l'obtention des approbations nécessaires à leur mise en marché. Conséquemment, nous ne prévoyons pas de revenus significatifs à ce titre pour l'exercice 2011.

### *Processus de certifications*

Notre modèle de respirateurs antimicrobiens RD2 Noveko<sup>MC</sup> ayant obtenu la classification FFP2 en conformité avec la norme EN 149:2001+A1:2009 au début de l'exercice, nous prévoyons sa mise en marché prochaine en Europe. Cette certification devrait également faciliter la commercialisation de nos respirateurs dans plusieurs autres territoires qui reconnaissent *de facto* les normes européennes.

Au cours du troisième trimestre 2011, nous avons soumis, auprès du *National Institute for Occupational Safety and Health* américain (« NIOSH »), une demande de certification pour un modèle de respirateurs Noveko<sup>MC</sup> ne comportant aucun agent antimicrobien. Le processus de certification auprès de NIOSH suit actuellement son cours. Par cette démarche, nous souhaitons démontrer aux acheteurs recherchant la reconnaissance NIOSH dans leur décision d'achat que nos respirateurs – avec ou sans agents antimicrobiens – répondent aux critères de NIOSH quant à la filtration, bien que leur commercialisation aux États-Unis soit encore sujette à l'obtention de la certification FDA.

Parallèlement à ce processus, nous poursuivons les tests et l'obtention des données requises à l'élaboration d'un dossier pour appuyer une future demande 510(k) auprès de la FDA afin de rencontrer à la fois les exigences de celle-ci et nos impératifs de commercialisation. Nous avons comme objectif le dépôt d'une telle demande d'ici la fin de l'exercice 2011. Dans ce contexte, et en ligne avec notre stratégie de s'allier à des partenaires pour stimuler le développement et la commercialisation de nos technologies, nous poursuivons les pourparlers avec certaines entreprises d'envergure. Nous étudions diverses possibilités d'association qui faciliteraient le développement de masques et respirateurs antimicrobiens rencontrant toutes ces exigences.

### **Produits désinfectants**

Tel qu'expliqué à la rubrique précédente ainsi que dans nos rapports de gestion précédents, plusieurs facteurs ont également ralenti la commercialisation des désinfectants, expliquant des ventes en baisse par rapport à la période correspondante de l'exercice 2010 qui avait pour sa part connu une forte augmentation dans le contexte de pandémie. Malgré ces délais d'exécution, nous croyons que la conscientisation accrue des gouvernements, des institutions et de la population quant à l'importance de maintenir une saine hygiène des mains, ainsi que les efforts afin de réduire les infections et la propagation des virus et bactéries, continueront d'avoir des effets bénéfiques à long terme sur la demande pour les désinfectants.

Dans ce contexte, nous continuons de prioriser les marchés plus prometteurs des milieux hospitalier et institutionnel pour nos désinfectants pour les mains, tout en continuant les efforts afin de stimuler davantage nos ventes dans le marché de la vente au détail. Bien que nous assistions à une certaine reprise de nos activités de commercialisation dans ce secteur, tant directement que par l'intermédiaire de nos partenaires de distribution, cette reprise pourrait toutefois être plus longue que prévu à se concrétiser, entre autres, vu l'importance des stocks accumulés à tous les échelons de l'industrie.

Dans l'objectif de stimuler nos ventes de désinfectants, nous avons récemment lancé un nouveau concept de format compact avec lequel nous ciblons le créneau des produits de marques privées, notamment dans les domaines de la restauration, l'hôtellerie et l'aviation. Nous poursuivons par ailleurs les pourparlers avec plusieurs intervenants intéressés par nos produits.

### **Équipements médicaux**

#### *Échographes*

Bien que les industries porcine et bovine demeurent fragiles, ECM réussit à maintenir sa présence dominante sur le marché des échographes portatifs destinés à la médecine animale, tant avec ses échographes de la gamme Agrosan<sup>MC</sup> qu'avec ses échographes de nouvelle génération. ECM continue également de renforcer son positionnement sur le marché de l'échographie humaine en s'associant à de nouveaux distributeurs. Rappelons notamment à cet effet l'entente de distribution exclusive conclue lors du premier trimestre 2011 avec la société chinoise Ningbo Xingaoyi Magnetism Co., Ltd (« NXM »). En vertu de cette entente d'une durée initiale de trois ans, NXM s'est engagée à acheter des échographes destinés à la médecine humaine en Chine, notamment l'Imagyne<sup>MC</sup>, le tout pour une valeur de 5,7 millions d'euros, dont 900 000 euros sont prévus la première année. Malgré certains délais dans les livraisons de nos échographes Imagyne<sup>MC</sup> au cours du troisième trimestre 2011, les correctifs apportés récemment nous permettront de pallier ces retards et de rencontrer les objectifs de ventes. Rappelons que l'échographe Imagyne<sup>MC</sup> s'adresse aussi, mais dans une moindre mesure, au marché de la médecine vétérinaire.

ECM poursuit par ailleurs sa percée du marché équin avec son échographe Exago<sup>MC</sup> qui connaît beaucoup de succès depuis son lancement il y a un an. Rappelons qu'en début d'exercice, ECM avait conclu, avec des joueurs clés dans le domaine de la médecine vétérinaire nord-américaine, des contrats représentant plus de 4 millions \$ sur une période de trois ans. L'Exago<sup>MC</sup>, initialement destiné au marché équin, et, dans une moindre mesure, au marché des animaux de compagnie, s'adresse maintenant également à la médecine humaine, spécialement pour les besoins des urgences, des anesthésies et de l'armée. En effet, au cours du deuxième trimestre 2011, ECM a obtenu l'autorisation d'apposer le marquage CE sur l'Exago<sup>MC</sup> et débuté ses premières livraisons destinées à la médecine humaine. Au cours du quatrième trimestre 2011, ECM prévoit mettre en marché l'Exagyne<sup>MC</sup>, en quelque sorte la version portable de l'Imagyne<sup>MC</sup>. Elle offrira alors une gamme complète d'échographes répondant aux diverses applications cliniques, stimulant davantage sa pénétration de la médecine humaine. À cet effet, son réseau de distributeurs exclusifs pour le marché de la médecine humaine s'étend maintenant à plus d'une trentaine de pays.

#### *Noveko Algérie*

Noveko Algérie continue de bénéficier des retombées de la fourniture de divers équipements médicaux, notamment avec des commandes destinées à l'Office national des personnes handicapées d'Algérie. Elle prévoit que la promotion du secteur de la santé en Algérie stimulera encore davantage ses activités d'importation d'équipements médicaux et ouvrira la voie à d'intéressants débouchés pour l'ensemble de nos produits.

### 3. INFORMATION TRIMESTRIELLE CONSOLIDÉE CHOISIE

#### Périodes de trois mois et de neuf mois terminées les 31 mars 2011 et 2010

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

	Trois mois		Neuf mois	
	2011 <sup>(1)</sup>	2010	2011 <sup>(1)</sup>	2010
Revenus des activités poursuivies	3 415	2 927	11 187	12 215
Bénéfice brut	1 376	1 081	4 545	5 023
Perte avant amortissement, frais financiers, impôts sur les bénéfices, autres éléments et activités abandonnées <sup>(2)</sup>	(2 052)	(3 716)	(6 347)	(10 226)
Perte tirée des activités poursuivies	(2 643)	(4 678)	(8 310)	(12 979)
Perte tirée des activités abandonnées <sup>(3)</sup>	(88)	(519)	(276)	(1 365)
Perte nette	(2 731)	(5 197)	(8 586)	(14 345)
Résultat par action catégorie A (de base et dilué)				
Perte tirée des activités poursuivies	(0,03) \$	(0,06) \$	(0,10) \$	(0,18) \$
Perte tirée des activités abandonnées <sup>(3)</sup>	(0,00) \$	(0,01) \$	(0,00) \$	(0,02) \$
Perte nette	(0,03) \$	(0,07) \$	(0,10) \$	(0,20) \$
Nombre moyen pondéré d'actions catégorie A en circulation, de base et dilué (en milliers)	85 940	75 916	82 077	72 678

Données relatives au bilan	31 mars 2011	30 juin 2010
Actif total	42 301	42 675
Avoir des actionnaires	33 049	33 063
Dette totale portant intérêt <sup>(4)</sup>	506	1 446
Passifs à long terme disponibles à la vente <sup>(5)</sup>	1 589	1 753
Espèces, quasi-espèces, placements temporaires et encaisse en fidéicommis	2 874	2 873

- 1) Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et ceux de ses filiales, toutes détenues à 100 % au 31 mars 2011.
- 2) Incluant la charge de rémunération à base d'actions de 110 158 \$, 599 139 \$, 547 909 \$ et de 3 049 927 \$ pour les périodes respectives des exercices 2011 et 2010, laquelle charge est sans impact sur les liquidités.
- 3) Reliée aux activités de BLI et de Magnum pour le troisième trimestre 2010, mais seulement aux activités de BLI pour le troisième trimestre 2011.
- 4) Incluant la dette à long terme et sa portion à court terme, ainsi que les emprunts bancaires; excluant les données reliées à BLI.
- 5) Reliés à BLI.

## 4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### Analyse des résultats d'exploitation consolidés et sectoriels pour le troisième trimestre 2011, comparativement au troisième trimestre 2010

Notre information sectorielle est présentée selon les secteurs d'activité suivants : les équipements médicaux (« équipements médicaux »), les produits désinfectants (« désinfectants »), les masque chirurgicaux et respirateurs antimicrobiens (« masques »), les produits de filtration (« filtration ») et les autres activités composées principalement des activités de la société-mère, Noveko International, et de Noveko Trading (« autres »). Par ailleurs, les résultats d'exploitation de BLI ont été retirés des activités poursuivies pour être traités à titre d'activités abandonnées dans les états financiers de la Société. Les actifs et les passifs reliés à BLI ont été reclassés comme actifs et passifs destinés à la vente. Magnum ayant procédé à la cession volontaire de ses biens le 2 juin 2010, ses résultats d'exploitation sont également traités à titre d'activités abandonnées dans les états financiers de la Société pour les périodes terminées avant cette date. Quant aux actifs et passifs reliés à Magnum, ils n'apparaissent plus aux états consolidés de la Société suite à la cession volontaire de ses biens.

#### Revenus consolidés et sectoriels des activités poursuivies (non vérifié)

	Trois mois terminés les 31 mars		Neuf mois terminés les 31 mars	
	2011	2010	2011	2010
Équipements médicaux	2 503 431 \$	1 951 539 \$	8 436 684 \$	6 744 101 \$
Désinfectants	68 758	174 972	657 578	2 484 763
Masques	12 097	255 452	26 773	1 339 910
Filtration	830 545	545 487	2 066 275	1 646 079
<b>Total</b>	<b>3 414 831 \$</b>	<b>2 927 450 \$</b>	<b>11 187 310 \$</b>	<b>12 214 853 \$</b>

Les revenus consolidés du troisième trimestre 2011 se sont accrus de 0,5 million \$ (17 %) pour s'établir à 3,4 millions \$. Cette hausse provient principalement de l'augmentation de 0,6 million \$ (28 %) des ventes d'équipements médicaux. Noveko Algérie a en effet connu une importante croissance de ses ventes de 0,4 million \$ (77 %) pour le trimestre; et les ventes d'échographes portatifs se sont accrues de 0,2 million \$ (13 %), provenant principalement du marché de la médecine animale. À cette hausse, s'est également ajouté un accroissement des revenus de produits de filtration de 0,3 million \$ (52 %) par rapport au troisième trimestre 2010, reflétant les progrès réalisés dans le marché du porc, principalement les ventes aux fermes Villa Vista, auxquelles s'ajoutent l'augmentation des ventes dans les marchés institutionnel et commercial pour lesquels la reconnaissance des revenus s'échelonne généralement sur la durée des contrats de location. Les ventes des secteurs des masques et des produits désinfectants ont respectivement diminué de 0,2 million \$ (95 %) et de 0,1 million \$ (61 %) par rapport au troisième trimestre 2010 qui bénéficiait encore des suites du contexte de pandémie qui a prévalu jusqu'au début de cette période. Des signes de reprise de nos activités de commercialisation ont été observés dans le secteur des désinfectants, tel qu'en témoignent de récentes commandes provenant notamment du milieu hospitalier. Cette reprise pourrait toutefois être plus longue que prévu à se concrétiser, entre autres, vu l'importance des stocks accumulés à tous les échelons de l'industrie. Dans le secteur des masques, nous croyons pouvoir stimuler la commercialisation de nos technologies en raison, entre autres, de l'obtention de la certification européenne pour nos respirateurs antimicrobiens, et de la poursuite de pourparlers avec un certain nombre d'intervenants. Il est toutefois difficile de prévoir le délai avant que ne se concrétisent de nouvelles ententes de commercialisation et une reprise de nos ventes dans ce secteur. Pour plus de détails à cet effet, se référer à la rubrique *Description de la société – Revue de l'exploitation – Marchés des masques et respirateurs antimicrobiens*.

Pour les neuf premiers mois, les revenus ont diminué de 1,0 million \$ (8 %) reflétant des baisses respectives des ventes dans les secteurs des masques et des désinfectants de 1,3 million \$ (98 %) et de 1,8 million \$ (74 %) en raison des facteurs précédemment mentionnés. Les ventes d'équipements médicaux ont quant à elles augmenté de 1,7 million \$ (25 %), principalement en raison de la croissance de plus de 1,2 million \$ (27 %) des ventes d'ECM pendant la période. L'augmentation

aurait été supérieure dans le cas d'ECM – soit une augmentation des revenus en euros de 48 % – n'eût été de la dépréciation de l'euro par rapport au dollar canadien, représentant un impact négatif de 1,0 million \$ sur nos revenus. La croissance des ventes d'ECM reflète à la fois les progrès réalisés dans la pénétration du marché de la médecine humaine et ceux qui se poursuivent dans le marché de la médecine animale, tel que plus amplement décrit sous la rubrique *Description de la société – Revue de l'exploitation – Équipements médicaux*. Les revenus de produits de filtration ont également enregistré une hausse de 0,4 million \$ (26 %) pour les raisons susmentionnées.

**La marge brute d'exploitation** pour le troisième trimestre 2011 s'est établie à 40,3 % alors qu'elle s'établissait à 36,9 % pour le troisième trimestre 2010. Cette légère amélioration provient principalement des meilleures marges réalisées dans le secteur de la filtration. Pour les neuf premiers mois, la marge brute d'exploitation s'est établie à 40,6 % comparativement à 41,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. En plus des facteurs énoncés précédemment, ce résultat reflète le poids de certains frais de services logistiques dans un contexte de diminution des ventes dans les secteurs des masques et des désinfectants, ainsi qu'une augmentation de la provision pour désuétude des stocks reliée aux cadres de notre modèle précédent de filtres destinés à l'industrie porcine.

**Les frais de vente et d'administration** du troisième trimestre 2011 et des neuf premiers mois ont diminué respectivement de 0,7 million \$ (18 %) et de 1,6 million \$ (14 %), pour s'établir à 3,2 millions \$ et à 9,7 millions \$. Cette diminution reflète en partie les mesures entreprises quant au contrôle des coûts.

**Le coût de rémunération à base d'actions** du troisième trimestre 2011 et des neuf premiers mois, lequel est sans impact sur les liquidités de la Société, a diminué respectivement de 0,5 million \$ et de 2,5 millions \$, pour s'établir à 0,1 million \$ et 0,5 million \$. Ces diminutions s'expliquent par le nombre inférieur d'options octroyées au cours des derniers trimestres, par un prix d'exercice inférieur à l'égard des options émises plus récemment, ainsi que par l'enregistrement graduel de la charge de rémunération.

**Les frais de recherche et de développement** du troisième trimestre 2011 et des neuf premiers mois ont diminué respectivement de 0,2 million \$ et de 0,3 million \$ pour s'établir à 0,3 million \$ et 1,0 million \$, en raison principalement d'un resserrement des coûts de développement associés aux secteurs des masques.

***Bénéfice (perte) avant amortissements, frais financiers, impôts sur les bénéficiaires, autres éléments et activités abandonnées (non vérifié)***

	Trois mois		Neuf mois	
	terminés les 31 mars		terminés les 31 mars	
	2011	2010	2011	2010
Équipements médicaux	306 724 \$	(64 911) \$	1 270 313 \$	438 086 \$
Désinfectants	(404 683)	(1 244 360)	(1 608 860)	(1 929 676)
Masques	(71 765)	(424 480)	(498 538)	(879 879)
Filtration	(534 416)	(152 402)	(1 775 091)	(1 287 308)
Autres	(1 347 370)	(1 829 804)	(3 734 912)	(6 567 134)
<b>Total</b>	<b>(2 051 510) \$</b>	<b>(3 715 957) \$</b>	<b>(6 347 088) \$</b>	<b>(10 225 911) \$</b>

Compte tenu principalement des facteurs mentionnés précédemment, la **perte avant amortissements, frais financiers, impôts sur les bénéficiaires, autres éléments et activités abandonnées** a été réduite de façon significative. Elle s'est chiffrée à 2,1 millions \$ pour le troisième trimestre 2011, marquant une baisse de 1,7 million \$ (45 %) sur celle du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois, elle s'est établie à 6,3 millions \$, en baisse de 3,9 millions \$ (38 %) et cela, malgré une baisse des revenus de 8 % au cours de cette période. Cette importante amélioration résulte principalement des facteurs suivants:

- une diminution importante de la charge de rémunération à base d'actions de la société-mère Noveko International (dans le secteur autres), pour les raisons indiquées précédemment;

- des améliorations de la rentabilité de Noveko Algérie et d'ECM en vertu desquelles le secteur des équipements médicaux a globalement réalisé un bénéfice avant amortissements, frais financiers et impôts sur les bénéfices de 0,3 million \$ au troisième trimestre 2011, soit une amélioration de 0,4 million \$ relativement au troisième trimestre 2010, et un bénéfice de 1,3 million \$ pour les neuf premiers mois, soit une hausse de 0,8 million \$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent;
- une réduction de la perte du secteur des désinfectants au troisième trimestre 2011 de l'ordre de 0,8 million \$, et de 0,3 million \$ pour les neuf premiers mois, résultant principalement de mesures de resserrement des coûts;
- une réduction de la perte attribuable au secteur des masques de près de 0,4 million \$ au troisième trimestre, reflétant principalement une diminution des frais de développement et de la charge de rémunération à base d'actions. Pour les neuf premiers mois, la perte du secteur a également diminué de près de 0,4 million \$;
- par contre, le secteur de la filtration a augmenté sa perte de 0,4 million \$ et de 0,5 million \$ respectivement pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de l'exercice 2011, en raison d'une augmentation des dépenses de commercialisation et de la provision pour désuétude des stocks.

**Les frais d'amortissements** du troisième trimestre 2011 sont demeurés stables s'établissant à 0,7 million \$, alors qu'ils ont augmenté de 0,4 million \$ pour les neufs premiers mois. Cette hausse est principalement attribuable à l'amortissement des frais liés au développement de l'Exago<sup>MC</sup> depuis son lancement dans le marché vétérinaire, ainsi qu'à l'augmentation des frais d'amortissement liés aux actifs corporels et incorporels, incluant notre système de gestion intégré, dont l'implantation a été complétée au cours du troisième trimestre de l'exercice 2010.

**Les frais financiers, déduction faite des revenus de placement**, ont représenté des revenus de 0,1 million \$ et de 0,2 million \$ respectivement pour le troisième trimestre et les neufs premiers mois de l'exercice 2011, comparativement à des dépenses de 0,5 million \$ et de 1,3 million \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces variations proviennent principalement de la comptabilisation de gains de change de 0,1 million \$ et de 0,3 million \$ pour le troisième trimestre et les neufs premiers mois de l'exercice 2011, alors que des pertes de change de 0,6 million \$ et de 1,4 million \$ avaient été comptabilisées au cours des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Dans une moindre mesure, la réduction de la charge d'intérêt sur les débetures convertibles explique également ces variations et contrebalance une diminution des revenus de placements.

**Bénéfice net (perte nette) tiré(e) des activités poursuivies (non vérifié)**

	Trois mois terminés les 31 mars		Neuf mois terminés les 31 mars	
	2011	2010	2011	2010
Équipements médicaux	54 235 \$	(430 474) \$	494 788 \$	(231 449) \$
Désinfectants	(550 290)	(1 349 955)	(2 060 615)	(2 269 697)
Masques	(87 304)	(484 183)	(511 310)	(1 064 694)
Filtration	(628 328)	(249 009)	(1 867 733)	(1 597 071)
Autres	(1 431 586)	(2 164 410)	(4 364 949)	(7 816 275)
<b>Total</b>	<b>(2 643 273) \$</b>	<b>(4 678 031) \$</b>	<b>(8 309 819) \$</b>	<b>(12 979 186) \$</b>

Considérant principalement les facteurs mentionnés précédemment, **la perte nette tirée des activités poursuivies** du troisième trimestre 2011 et des neuf premiers mois a diminué de façon significative par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, soit respectivement de 2,0 millions \$ (44 %) et de 4,7 millions \$ (36 %), pour s'établir à 2,6 millions \$ et à 8,3 millions \$.

Tel que détaillé à la note 6 « Activités abandonnées et actifs disponibles à la vente » afférente aux états financiers consolidés du troisième trimestre 2011, une perte de 0,1 million \$ provenant des activités abandonnées (BLI) a été comptabilisée, comparativement à une perte de 0,5 million \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Rappelons à cet effet que les activités abandonnées

comprennent à la fois les comptes de BLI et de Magnum pour le troisième trimestre 2010, mais uniquement les comptes de BLI pour le troisième trimestre 2011. De ce fait, **la perte nette** du trimestre s'est chiffrée à 2,7 millions \$, comparativement à 5,2 millions \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, soit une importante réduction de 2,5 millions \$ (47 %). Pour les neuf premiers mois, une perte de 0,3 million \$ provenant des activités abandonnées (BLI) a été comptabilisée, comparativement à une perte de 1,4 million \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. De ce fait, **la perte nette** des neuf premiers mois s'est chiffrée à 8,6 millions \$, comparativement à 14,3 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une importante réduction de 5,8 millions \$ (40 %).

Considérant une variation nette des gains non réalisés sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes qui s'est chiffrée à 0,1 million \$ pour le trimestre, comparativement à une variation nette des pertes non réalisées de 0,7 million \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, une perte nette de 2,6 millions \$ a représenté **le résultat étendu** du troisième trimestre 2011, comparativement à une perte nette de 5,9 millions \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois, une perte nette de 8,3 millions \$ a représenté **le résultat étendu**, considérant une variation nette des gains non réalisés sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes de 0,2 million \$, comparativement à une perte nette de 15,7 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent, considérant une variation nette des pertes non réalisées sur la conversion des états financiers des établissements étrangers autonomes de 1,4 million \$.

**La perte tirée des activités poursuivies et la perte nette par action catégorie A (de base et diluée)** du troisième trimestre 2011 se sont toutes deux établies à 0,03 \$ sur un nombre moyen pondéré de 85 940 149 actions en circulation, comparativement à une perte tirée des activités poursuivies et une perte nette respectivement de 0,06 \$ et de 0,07 \$ par action sur un nombre moyen pondéré de 75 916 023 actions pour le troisième trimestre 2010. Pour les neuf premiers mois, la perte tirée des activités poursuivies et la perte nette par action catégorie A (de base et diluée) se sont toutes deux établies à 0,10 \$ par action sur un nombre moyen pondéré de 82 077 304 actions, comparativement à une perte tirée des activités poursuivies et une perte nette respectivement de 0,18 \$ et de 0,20 \$ par action sur un nombre moyen pondéré de 72 677 982 actions pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'accroissement du nombre moyen pondéré d'actions en circulation provient principalement des émissions d'actions catégorie A reliées aux placements privés réalisés au cours des trois premiers trimestres de l'exercice 2011, tel que détaillé à la note 10 afférente aux états financiers pour le troisième trimestre.

**Principales données financières trimestrielles**  
(en milliers de \$, sauf les données par action) (non vérifié)

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
<b>Exercice 2011</b>				
Revenus	2 747	5 026	3 415	
Perte tirée des activités poursuivies	(2 838)	(2 828)	(2 643)	
Résultat étendu	(2 654)	(3 096)	(2 593)	
Résultat par action catégorie A tiré des activités poursuivies (de base et dilué)	(0,04)	(0,03)	(0,03)	
<b>Exercice 2010</b>				
Revenus	4 388	4 899	2 927	2 896
Perte tirée des activités poursuivies	(3 503)	(4 798)	(4 678)	(7 737)
Résultat étendu	(4 417)	(5 449)	(5 858)	(9 612)
Résultat par action catégorie A tiré des activités poursuivies (de base et dilué)	(0,05)	(0,06)	(0,07)	(0,10)
<b>Exercice 2009</b>				
Revenus	2 014	3 687	2 454	3 257
Perte tirée des activités poursuivies	(6 057)	(6 526)	(5 216)	(10 003)
Résultat étendu	(6 957)	(5 506)	(7 062)	(12 865)
Résultat par action catégorie A tiré des activités poursuivies (de base et dilué)	(0,09)	(0,10)	(0,08)	(0,15)

## 5. SITUATION FINANCIÈRE

### *Analyse des principaux mouvements de trésorerie du troisième trimestre et des neuf premiers mois de l'exercice 2011 (non vérifié)*

	Trois mois terminés les 31 mars		Neuf mois terminés les 31 mars	
	2011	2010	2011	2010
<b>Activités d'exploitation :</b>				
Perte nette	(2 731 415)	\$ (5 196 538)	\$ (8 586 318)	\$ (14 344 537)
Ajustements pour perte des activités abandonnées, impôts futurs, intérêts théoriques sur débentures, rémunération à base d'actions, amortissements, perte (gain) sur disposition d'immobilisations corporelles, moins-value (plus-value) sur placements temporaires, ajustement de la perte de valeur des écarts d'acquisition, perte (gain) de change et ajustements des activités abandonnées	890 133	1 710 577	3 147 564	6 448 244
Variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation	(687 575)	(1 078 267)	(1 633 420)	(3 600 133)
<b>Total</b>	<b>(2 528 857)</b>	<b>(4 564 228)</b>	<b>(7 072 174)</b>	<b>(11 496 426)</b>
<b>Activités de financement</b>	<b>1 752 162</b>	<b>(219 003)</b>	<b>6 776 804</b>	<b>13 850 862</b>
<b>Activités d'investissement</b>	<b>86 115</b>	<b>4 702 722</b>	<b>175 686</b>	<b>(1 289 867)</b>
Gain (perte) de change sur encaisse libellée en monnaie étrangère	(3 723)	(36 488)	(16 553)	(158 512)
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	(694 303)	(116 997)	(136 237)	906 057
<b>Espèces et quasi-espèces à la fin de la période</b>	<b>503 306</b>	<b>\$ 1 843 376</b>	<b>\$ 503 306</b>	<b>\$ 1 843 376</b>

Pour le troisième trimestre 2011, les activités d'exploitation après variation nette des éléments hors caisse liés à l'exploitation ont utilisé des flux de trésorerie de 2,5 millions \$, comparativement à des fonds utilisés de 4,6 millions \$ pour le troisième trimestre 2010. Cette variation s'explique principalement par la diminution de la perte nette, réduite des ajustements pour perte des activités abandonnées, impôts futurs, intérêts théoriques sur débentures, rémunération à base d'actions, amortissements, perte (gain) sur disposition d'immobilisations corporelles, moins-value (plus-value) sur placements temporaires, ajustement de la perte de valeur des écarts d'acquisition, perte (gain) de change et ajustements des activités abandonnées. La variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation pour le troisième trimestre 2011 a représenté un montant négatif de 0,7 million \$, comparativement à un montant négatif de 1,1 million \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois, les activités d'exploitation après variation nette des éléments hors caisse liés à l'exploitation ont utilisé des flux de trésorerie de 7,1 millions \$, comparativement à des fonds utilisés de 11,5 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La variation des soldes hors caisse liés à l'exploitation a représenté un montant négatif de 1,6 million \$, comparativement à un montant négatif de 3,6 millions \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice précédent. Ces variations pour les trimestres et périodes de neuf mois proviennent principalement d'une augmentation des comptes fournisseurs et des charges à payer.

Les activités de financement ont généré des fonds de 1,8 million \$, comparativement à une utilisation de fonds de 0,2 million \$ pour le troisième trimestre 2010. Cette variation reflète principalement le produit net de 2,5 millions \$ provenant de l'émission d'actions catégorie A reliée à la clôture du placement privé réalisé en mars 2011, déduction faite de remboursements d'emprunts bancaires et de capital sur la dette à long terme de 0,8 million \$. Pour les neuf premiers mois, les activités de financement ont généré des fonds de 6,8 millions \$, comparativement à un apport de

fonds de 13,9 millions \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette variation reflète également la différence entre le produit net de 7,8 millions \$ provenant des émissions d'actions reliées aux placements privés réalisés depuis le début de l'exercice 2011 et le produit net de 15,9 millions \$ provenant de l'émission d'actions catégorie A reliée au placement privé réalisé en octobre 2009.

**Les activités d'investissement** ont généré des fonds de 0,1 million \$, alors qu'elles en avaient généré 4,7 millions \$ au cours du troisième trimestre 2010. Cette variation résulte principalement d'un encaissement net de placements temporaires de 5,0 millions au troisième trimestre 2010. Par ailleurs, au cours du troisième trimestre 2011, la Société a encaissé une somme de 1,9 million \$ provenant de la disposition de deux bâtisses de laquelle une somme de 1,2 million \$ fut attribuée à l'encaisse en fidéicommiss. Pour les neuf premiers mois, les activités d'investissement ont généré des fonds de 0,2 million \$, comparativement à une utilisation de fonds de 1,3 million \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces variations résultent principalement du fait que la Société a effectué un encaissement net de 1,0 million \$ au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011, alors qu'au cours de la période correspondante de l'exercice 2010, et à la suite du placement privé réalisé en octobre 2009, elle avait plutôt acquis des placements temporaires pour un montant net de 0,4 million \$. Par ailleurs, la Société a réalisé des acquisitions d'immobilisations corporelles de 0,4 million \$ et de 1,0 million \$ respectivement au cours du troisième trimestre et des neuf premiers mois de l'exercice 2011.

En conséquence, l'ensemble des mouvements de trésorerie des neuf premiers mois de l'exercice 2011 a utilisé des **liquidités nettes** de 0,1 million \$, alors qu'il avait généré des liquidités nettes de près de 1,0 million \$ pour les neuf premiers mois de l'exercice 2010. La Société a terminé la période avec des **espèces et quasi-espèces** de 0,5 million \$, comparativement à 1,8 million \$ au 31 mars 2010.

## Analyse du bilan au 31 mars 2011

### Sommaire du bilan

	31 mars 2011		30 juin 2010	
Actif à court terme	19 710 206	\$	17 786 357	\$
Actifs à court terme disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	1 096 100		1 231 858	
Actif à long terme	17 558 030		17 760 238	
Actifs à long terme disponibles à la vente <sup>(2)</sup>	3 936 839		5 896 657	
<b>Total</b>	<b>42 301 175</b>	<b>\$</b>	<b>42 675 110</b>	<b>\$</b>
Passif à court terme	4 702 372	\$	4 444 427	\$
Passifs à court terme disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	1 996 967		1 780 589	
Passif à long terme	963 876		1 633 938	
Passifs à long terme disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	1 588 519		1 753 146	
Avoir des actionnaires	33 049 441		33 063 010	
<b>Total</b>	<b>42 301 175</b>	<b>\$</b>	<b>42 675 110</b>	<b>\$</b>

1) Reliés à BLI.

2) Reliés à BLI et aux immeubles disponibles à la vente au 30 juin 2010, mais uniquement à BLI au 31 mars 2011, les immeubles ayant été vendus au cours du troisième trimestre 2011.

Les changements survenus dans le bilan de la Société entre les 30 juin 2010 et 31 mars 2011 reflètent notamment les résultats de la période, incluant l'augmentation des débiteurs, des comptes fournisseurs et charges à payer, l'encaissement de placements temporaires et la vente de deux immeubles de la Société tel qu'expliqué précédemment.

Au 31 mars 2011, l'**actif total** s'élevait à 42,3 millions \$, en baisse de 0,4 million \$ sur celui du 30 juin 2010 et le **fonds de roulement** s'établissait à 14,1 millions \$ (coefficient de fonds de roulement de 3,1:1), comparativement à 12,8 millions \$ (coefficient de fonds de roulement de 3,1:1) au 30 juin 2010.

**L'avoir des actionnaires** qui totalisait 33,0 millions \$ au 31 mars 2011 est demeuré relativement stable comparativement au 30 juin 2010, résultant principalement des accroissements de 7,4 millions \$ du capital-actions compte tenu des émissions d'actions catégorie A à la suite des placements privés réalisés au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011 et de l'augmentation de 0,6 million \$ du surplus d'apport reflétant la charge de rémunération à base d'actions, desquels a été soustraite une augmentation de 8,7 millions \$ du déficit.

### Situation d'endettement

	31 mars 2011	30 juin 2010
Emprunts bancaires	-	167 011
Tranche à court terme de la dette à long terme	396 552	475 432
Dette à long terme	109 110	803 647
<b>Endettement total<sup>(1)</sup></b>	<b>505 662</b>	<b>1 446 090</b>

1) Excluant BLI.

**La dette totale portant intérêt** (emprunts bancaires, tranche à court terme de la dette à long terme et dette à long terme) se chiffrait à 0,5 million \$ au 31 mars 2011, en baisse de près de 1 million \$ par rapport au 30 juin 2010. Cette réduction provient principalement des remboursements de capital sur la dette à long terme, incluant l'hypothèque reliée à la vente de l'immeuble de McMasterville de la filiale Épurair au cours du troisième trimestre 2011, et des remboursements d'emprunts bancaires effectués au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011. Il est à noter que la dette totale portant intérêt reliée à BLI, tel que détaillé à la note 6 « Activités abandonnées et actifs disponibles à la vente » afférente aux états financiers consolidés du trimestre, s'élevait à 3,1 millions \$ au 31 mars 2011.

### Renseignements sur le capital-actions

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011, et à la suite des placements privés réalisés pendant cette période, la Société a émis 15 167 584 actions catégorie A en contrepartie de 7 847 034 \$ en espèces.

Compte tenu de ces émissions, le capital-actions de la Société se composait de 91 093 496 actions catégorie A au 31 mars 2011 – 91 946 144 à la date du présent rapport de gestion – par rapport à 75 925 912 actions catégorie A au 30 juin 2010.

### Engagements contractuels

Au 31 mars 2011, le solde de tous les engagements contractuels de la Société, incluant les baux locatifs, les obligations contractuelles et les autres obligations contractuelles (autres passifs à long terme) des activités poursuivies, s'échelonnant jusqu'en 2020, s'établissait à 7,5 millions \$. Le tableau qui suit présente la répartition des paiements minimums annuels exigibles :

	2012	2013	2014	2015	2016	Au-delà
Baux locatifs	869 742 \$	832 719 \$	803 965 \$	722 351 \$	474 438 \$	2 257 485 \$
Obligations contractuelles	437 922 \$	392 999 \$	89 992 \$	56 659 \$	23 608 \$	-
Autres obligations long terme	396 552 \$	103 041 \$	6 067 \$	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1 704 216 \$</b>	<b>1 328 759 \$</b>	<b>900 024 \$</b>	<b>779 010 \$</b>	<b>498 046 \$</b>	<b>2 257 485 \$</b>

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 ces derniers soient positifs et 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. Au 31 mars 2011, aucun montant n'a encore été versé en vertu de cette 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 et de tout autre brevet découlant de la même invention. Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011, un montant de 1 775 \$ a été versé en vertu de cette entente, alors qu'un montant de 13 371 \$ avait été versé au cours de la période correspondante de l'exercice 2010.

### **Opérations entre apparentés**

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice 2011, la Société a octroyé un mandat pour la vente de ses deux immeubles à une société dont l'un des dirigeants est aussi un administrateur de la Société. Ce mandat a entraîné le versement de commissions en espèces au montant de 97 500 \$. Cette opération a eu lieu dans le cours normal des activités.

### **Sources et besoins de fonds**

Depuis notre création, nous avons subi plusieurs pertes d'exploitation, principalement attribuables au développement de nos produits et aux frais liés à leur commercialisation. Au 31 mars 2011, notre déficit accumulé s'élevait à 96,2 millions \$ et nous disposons de 2,9 millions \$ en espèces, quasi-espèces, encaisse en fidéicomis et placements temporaires. Jusqu'à maintenant, nous avons eu recours à des placements privés pour financer notre croissance. Depuis le début de l'exercice 2011 et à la date du présent rapport de gestion, nous avons complété des placements privés réalisés pour un produit brut total de 8,4 millions \$. Le placement privé actuellement en cours se poursuit jusqu'au 23 mai 2011. Nous suivons de près notre situation financière, et au fur et à mesure de notre croissance, nous souhaitons également nous prévaloir davantage de financement sous forme de dette pour financer nos projets futurs.

Au 31 mars 2011, Noveko disposait d'une facilité d'affacturage de ses comptes clients au montant de 3 millions \$ qui n'était pas utilisée. Elle ne disposait plus du crédit d'exploitation à demande de 500 000 \$, ce dernier n'étant plus garanti par une hypothèque immobilière suite à la vente de l'immeuble de Terrebonne auparavant détenu par la Société. Épurair disposait d'un crédit d'exploitation à demande de 250 000 \$, qui était utilisé pour un montant de 196 369 \$ au 31 mars 2011. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1,5 %, est renégociable annuellement. Selon les clauses régissant cet emprunt, le prêt ne doit pas excéder une certaine limite basée sur la valeur de ses créances et de ses stocks et Épurair doit maintenir un ratio de fonds de roulement minimum, un ratio de dettes totales sur la valeur nette tangible maximal, ainsi qu'un niveau d'avoir des actionnaires minimal de 400 000 \$. Au 31 mars 2011, la filiale respectait ces ratios. BLI, quant à elle, dispose d'un crédit d'exploitation à demande de 1 350 000 \$ dont un montant de 1 263 280 \$ était utilisé au 31 mars 2011. Ce crédit, portant intérêt au taux préférentiel de l'institution bancaire majoré de 1,25 %, est garanti par une hypothèque mobilière sur l'universalité des créances de BLI, par une hypothèque mobilière de premier rang sur l'universalité des biens en stock de BLI, et par le cautionnement de la Société.

Notre capacité à générer des profits et un fonds de roulement positif dans le futur dépend de plusieurs facteurs, incluant notre capacité à développer de nouvelles technologies et de nouveaux produits, la vitesse de pénétration de nos produits dans leurs marchés visés respectifs, l'intensité de la compétition et la disponibilité de capitaux additionnels pour poursuivre notre plan d'affaires. Une incapacité à générer des fonds à même nos opérations aurait un effet important sur nos affaires, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

En fonction des rentrées de fonds prévues et de notre situation de trésorerie, et à la lumière des risques et incertitudes auxquels nous sommes régulièrement exposés et qui sont mentionnés dans nos documents de divulgation d'information continue, nous devrons, dans le futur, mobiliser des fonds supplémentaires, afin de poursuivre le développement et la mise en marché de nos produits. À cet effet, se référer également à la section 6 *Perspectives* du présent rapport de gestion. Notre capacité à recueillir des fonds supplémentaires dépendra de notre performance mais, également, des conditions du marché. Dans l'impossibilité de recueillir des capitaux additionnels, ou si ces derniers devenaient trop onéreux, nous nous retrouverions dans l'incapacité de maintenir nos activités à leur niveau actuel, ou encore, nous devrions retarder ou revoir à la baisse nos programmes de commercialisation ou de développement en cours.

## Événements postérieurs à la date du bilan

Le 8 avril 2011, nous avons entrepris un placement privé pour un montant maximum de 4 millions \$ d'unités en vertu duquel chaque unité est offerte à un prix de 0,70 \$ et est composée d'une (1) action catégorie A et d'un demi-bon de souscription. Chaque bon de souscription complet permet au souscripteur d'acquérir une action catégorie A, au prix de 1,00 \$ l'action pour la première période de 12 mois suivant l'émission des unités, et au prix de 2,00 \$ l'action pour la période de 12 mois subséquente. Les bons de souscription ne comportent pas de clause de réduction de la période d'exercice. Le 29 avril 2011, nous avons procédé à une première clôture de 595 104 \$ dans le cadre de ce placement. Conséquemment, 850 148 actions catégorie A ont été émises et 425 074 actions additionnelles pourront l'être si tous les bons de souscription sont exercés. Des clôtures additionnelles sont prévues d'ici le 23 mai 2011.

## 6. PERSPECTIVES

Conformément à notre vision d'entreprise, nous continuerons d'accorder la priorité au développement et à la commercialisation de nos produits aux propriétés antimicrobiennes. Dans cette optique, nous poursuivons nos efforts afin d'établir des partenariats qui favoriseront leur production plus efficace et leur distribution à plus grande échelle. Également, nous continuons de renforcer notre présence dans les marchés des échographes pour la médecine humaine et animale. L'accroissement de nos parts de marché dans nos différents secteurs d'activités et l'amélioration de notre rentabilité constituent nos principaux objectifs à court terme.

Les importantes percées réalisées tout au long de l'exercice financier 2011 par nos *solutions de filtration* nous permettent d'envisager que le domaine des filtres à air constituera notre principal vecteur de croissance à moyen et long terme. En outre, nous anticipons que d'intéressants progrès continueront d'être réalisés, au cours des prochains trimestres, quant à la commercialisation de nos nouvelles applications dans les domaines du bâtiment et du transport ferroviaire.

Dans le domaine des bâtiments, il existe un potentiel intéressant, à court terme, d'obtenir plusieurs nouveaux contrats visant l'installation de nos solutions de filtration de l'air dans des immeubles à bureaux, immeubles commerciaux ou tours d'habitation. Nos solutions de filtration de l'air ont en effet fait leurs preuves dans ce marché en tant que solution à la fois efficace, économique et écologique, et donc idéale pour tout bâtiment dans le cadre d'une stratégie de développement durable. Ces perspectives découlent notamment des ententes conclues au cours des derniers trimestres, des percées des marchés immobiliers nord-américain, européen et asiatique, des essais pré-vente actuellement en cours ainsi que de nombreuses rencontres et soumissions auprès de groupes immobiliers intéressés par nos solutions de filtration.

Dans le domaine des *filtres à air pour l'industrie du transport*, nous croyons que l'obtention de notre premier contrat pour équiper une ligne de véhicules sur rail en Amérique du Nord est précurseur du développement d'un marché très prometteur. Nos efforts de commercialisation portent initialement sur le marché nord américain et des essais en environnement réel progressent actuellement sur plusieurs systèmes de transport ferroviaire, notamment dans le cadre de l'entente avec Bombardier Transport. Les retombées de ces essais devraient se concrétiser progressivement en revenus importants à moyen terme bien que nous ne prévoyions pas de revenus significatifs à ce titre d'ici la fin de l'exercice 2011. Par ailleurs, différents intervenants de l'industrie du transport ferroviaire se montrent intéressés par nos solutions de filtration. Dans le marché aéronautique, nous sommes maintenant en phase finale du processus de certification « STC » de nos filtres auprès de Transport Canada alors que nous procédons aux derniers tests requis. Nous ne prévoyons pas de revenus significatifs à ce titre pour l'exercice 2011 mais croyons pouvoir obtenir la certification au début de l'exercice 2012.

Dans le domaine des *filtres à air pour les bâtiments agricoles*, nous observons une certaine reprise de nos activités qui devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres. Cette perspective est notamment fondée sur la signature de contrats avec des producteurs porcins, ainsi que sur le nombre de demandes d'informations et de soumissions relativement à nos solutions de filtration. Les

producteurs reconnaissent de plus en plus l'importance d'un programme de biosécurité dans le cadre d'un programme de développement durable et, à cet égard, nos solutions de filtration de nouvelle génération suscitent beaucoup d'intérêt et sont recommandées par les vétérinaires.

Au niveau de la commercialisation de nos *masques chirurgicaux et respirateurs*, nous sommes confiants qu'en déployant davantage d'efforts à nous allier à des partenaires dans l'objectif de stimuler le développement et la distribution de nos technologies brevetées de filtration antimicrobienne, soit par la conclusion de partenariats d'affaires, d'ententes de distribution ou de licence, nous mettrons en œuvre une stratégie de commercialisation plus durable et mieux alignée avec notre mission d'entreprise. Nous continuons les démarches en ce sens, bien que nous poursuivions également certaines activités de commercialisation directement, et sommes en discussions avec un certain nombre d'intervenants intéressés par nos technologies de filtration antimicrobiennes. Nous ne pouvons toutefois prévoir le délai avant que ne se concrétisent de nouvelles ententes et une reprise de nos ventes, une telle reprise étant également fonction de l'importance des stocks accumulés à l'échelle de l'industrie. Conséquemment, nous ne prévoyons pas de revenus significatifs à ce titre d'ici la fin de l'exercice 2011. La classification FFP2 de notre respirateur antimicrobien RD2 Noveko<sup>MC</sup> nous donne par ailleurs accès au vaste potentiel des pays de l'Union européenne, ainsi qu'aux autres territoires qui reconnaissent *de facto* les normes européennes. En Amérique du Nord, nous demeurons sujets à l'obtention des certifications requises ou recherchées en pratique par les acheteurs et ne pouvons garantir le résultat des démarches en ce sens. À cet égard également, nous envisageons diverses possibilités d'association.

Au niveau de la commercialisation de nos *désinfectants pour les mains*, nous avons assisté à une certaine reprise de nos activités de commercialisation, tant directement que par l'intermédiaire de nos partenaires de distribution. Cette reprise pourrait toutefois être plus longue que prévu à se concrétiser, entre autres vu l'importance des stocks accumulés à tous les échelons de l'industrie. Nous continuons à prioriser le développement des marchés des milieux hospitalier et institutionnel.

Nous prévoyons que notre secteur d'activités reliées aux *équipements médicaux* continuera d'améliorer ses ventes et sa rentabilité. La commercialisation de l'Exago<sup>MC</sup> dans le marché de la médecine humaine a débuté au cours du deuxième trimestre; suite au lancement prochain de l'Exagyne<sup>MC</sup>, ECM offrira une gamme complète d'échographes destinés à la médecine humaine. Également, elle continue de renforcer son positionnement déjà très enviable sur le marché de la médecine animale, notamment avec ses échographes de nouvelle génération. Noveko Algérie devrait également continuer de bénéficier de retombées positives quant à la fourniture de divers équipements médicaux en Algérie.

Nous continuerons de porter une attention particulière à l'amélioration de notre efficacité opérationnelle, et au développement de nos produits et marchés favorisant notre croissance axée sur nos priorités stratégiques. Nous maintenons notre objectif d'atteindre le seuil de rentabilité à court terme. Toutefois, l'atteinte de cet objectif est fonction, notamment, de notre succès à concrétiser les ententes existantes et à poursuivre et intensifier le développement et la commercialisation de nos produits et solutions.

Nous désirons rappeler que la réalisation de ces perspectives est également sujette à certaines fluctuations liées aux conditions économiques, aux variations des taux de change, au calendrier d'exécution des ententes et des livraisons de commandes, à la capacité de conclure des ententes de licence et de distribution additionnelles, à l'obtention des approbations règlementaires requises pour certains produits, ainsi qu'aux autres risques et incertitudes auxquels nous sommes régulièrement exposés et qui sont mentionnés dans nos documents de divulgation d'information continue.

Compte tenu des différents éléments précédemment mentionnés au présent rapport de gestion et afin de poursuivre le développement et la mise en marché de nos produits, nous devons, à court terme, mobiliser des fonds supplémentaires. À ce titre, depuis le début de l'exercice 2011 et à la date du présent rapport de gestion, nous avons réussi à lever, par voie de placements privés, un produit brut total de 8,4 millions \$. Le nouveau placement privé qui a débuté le 8 avril 2011 se poursuit jusqu'au 23 mai 2011.

## **7. CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE**

### **Contrôles et procédures de communication de l'information**

Notre direction est tenue d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) ayant pour objet de fournir l'assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de communiquer dans les documents annuels et intermédiaires et d'autres rapports (les « rapports ») produits ou déposés aux termes de la législation applicable sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et communiquée à l'intérieur des délais énoncés dans la législation applicable sur les valeurs mobilières. Les CPCI comprennent, notamment, les contrôles et procédures ayant pour objet de garantir que l'information qui doit être communiquée par un émetteur dans les rapports qu'il produit ou dépose aux termes de la législation applicable sur les valeurs mobilières, soit effectivement compilée et transmise à la direction de l'émetteur, y compris son chef de la direction et son chef de la direction financière ou des personnes exerçant des fonctions semblables, selon le cas, afin de permettre la prise de décision rapide concernant la communication de l'information exigée.

Au 31 mars 2011, une évaluation de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information financière a été effectuée sous la supervision de notre direction, incluant le président du conseil et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière, conformément au Règlement 52-109. Cette évaluation était fondée sur le cadre intégré relatif aux contrôles internes diffusé par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO).

En fonction de cette évaluation, le président du conseil et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière ont conclu que certains aspects de nos CPCI présentaient des faiblesses importantes. Les déficiences du contrôle que nous avons identifiées n'ont cependant pas nécessité de modifications aux états financiers consolidés intermédiaires pour les troisièmes trimestres 2011 et 2010. Nous avons identifié les faiblesses importantes suivantes :

#### ***Contrôles au niveau de l'entité***

Nous n'avons pas maintenu un environnement de contrôle complètement efficace tel que défini conformément au cadre de contrôle du COSO. Plus précisément, nous n'avons pas de manuels complets de procédures afin de communiquer clairement les rôles et responsabilités de la direction et des employés en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de notre information financière. Afin d'atténuer ce risque, la direction s'appuie grandement sur des procédures manuelles et des contrôles de détection, des réunions de la direction, des révisions trimestrielles des états financiers par nos filiales et par le comité de vérification. Ces procédures manuelles ont été utilisées pour les périodes intermédiaires terminées les 31 mars 2011 et 2010.

#### ***Acquisitions au cours des deux exercices financiers précédents***

Nous avons également effectué une évaluation des faiblesses importantes en ce qui concerne la conception de nos CPCI au 31 mars 2011 pour Noveko Algérie, Purer Life et Noveko Beijing respectivement acquises en juillet 2008, août 2008 et avril 2010. Il a été déterminé que ces entreprises comportent des risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante dans les documents intermédiaires. Les dirigeants signataires ne limitent pas l'étendue de la conception des CPCI à l'égard de Noveko Algérie, Purer Life et Noveko Beijing, tel que prévu par le Règlement 52-109. En conséquence, les contrôles, politiques et procédures de ces entreprises acquises ne sont pas exclus de l'évaluation effectuée par la direction de la conception des CPCI de la Société.

## **Contrôles internes à l'égard de l'information financière**

Nos contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF) comprennent, notamment, des politiques et procédures qui: 1) concernent la tenue de dossiers qui, de façon suffisamment détaillée, reflètent de façon exacte et juste les opérations sur les actifs de la Société et la disposition de ces derniers; 2) fournissent l'assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit afin de permettre l'établissement des états financiers conformément aux PCGR et de garantir que les revenus sont encaissés et les dépenses effectuées uniquement avec l'autorisation de la direction; et 3) fournissent une assurance raisonnable concernant la prévention ou la détection rapide de l'acquisition, de l'utilisation ou de la disposition non autorisées des actifs qui pourraient avoir des effets importants sur les états financiers.

Nous avons effectué une évaluation des faiblesses importantes de notre CIIF sous la supervision et avec la participation de notre direction, y compris le président du conseil et chef de la direction et le chef de la direction financière, notamment en ce qui concerne la conception du CIIF au 31 mars 2011. Cette évaluation était fondée sur le cadre intégré relatif aux contrôles internes COSO. Dans le cadre de l'évaluation, ont fait l'objet d'un examen les procédures conçues pour garantir que l'information à communiquer dans les rapports que nous déposons aux termes de la législation applicable sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et communiquée à l'intérieur des délais précisés dans les règles et formulaires prévus par ladite législation et transmise à notre direction, le cas échéant, afin de permettre l'échange de vues concernant la communication de l'information exigée. Après cet examen, le président du conseil et chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu en fonction de cette évaluation que certains aspects du CIIF présentaient des faiblesses importantes. Les déficiences du contrôle que nous avons identifiées n'ont cependant pas nécessité de modifications aux états financiers consolidés intermédiaires pour les troisièmes trimestres 2011 et 2010. Nous avons identifié les faiblesses importantes suivantes :

### ***Contrôles généraux des technologies de l'information***

Nous n'avons pas adéquatement maintenu de contrôle efficace sur l'accès à notre système comptable au sein du département de comptabilité. De plus, les bandes de sauvegarde ne font pas l'objet de tests périodiques visant à assurer leur exactitude et il n'existe pas de plan stratégique des technologies de l'information ni de plan de continuité de l'exploitation. Il n'existe pas non plus de révision périodique des journaux de sécurité relativement aux ouvertures de session non réussies. Nous procédons actuellement à la mise en œuvre de contrôles relatifs au développement de programmes et aux changements apportés aux programmes.

La possibilité que quelqu'un puisse accéder sans autorisation aux documents comptables et les modifier est atténuée par le fait que la direction s'appuie grandement sur des procédures manuelles et des contrôles de détection, des réunions de la direction, ainsi que des révisions trimestrielles des états financiers par la direction et le comité de vérification.

### ***Séparation des tâches***

Nous présentons des contrôles déficients en ce qui a trait à la séparation des tâches au sein de notre département de comptabilité et de finances en raison de la taille du service. Plus précisément, en raison du nombre restreint d'employés au département de comptabilité et de finances, certains employés de ce département cumulent des tâches incompatibles qui permettent la création, la révision et le traitement de certaines données financières sans qu'elles ne soient révisées ou autorisées de manière indépendante. Afin d'atténuer ce risque, la direction s'appuie grandement sur des procédures manuelles et des contrôles de détection, des réunions régulières de la direction, des révisions trimestrielles des états financiers par nos filiales et par le comité de vérification. Ces procédures manuelles ont été effectuées pour les périodes terminées les 31 mars 2011 et 2010.

### ***Acquisitions au cours des deux exercices financiers précédents***

Nous avons également effectué une évaluation des faiblesses importantes de notre CIIF au 31 mars 2011 pour Noveko Algérie, Purer Life et Noveko Beijing. Il a été déterminé que ces entreprises comportent des risques raisonnablement susceptibles d'entraîner une inexactitude importante dans les documents intermédiaires. Les dirigeants signataires ne limitent pas l'étendue de

la conception du CIIF à l'égard de Noveko Algérie, Purer Life et Noveko Beijing, tel que prévu par le Règlement 52-109. En conséquence, les contrôles, politiques et procédures de ces entreprises acquises ne sont pas exclus de l'évaluation effectuée par la direction de la conception des CIIF de la Société.

### **Corrections des faiblesses importantes relatives au contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information**

Nous avons pris les mesures suivantes, ou nous avons planifié de le faire, afin de remédier aux faiblesses importantes identifiées au 31 mars 2011 relativement aux CPCI et CIIF.

#### ***Contrôles au niveau de l'entité***

La direction et le comité de vérification participent activement à la prise des mesures à l'égard des déficiences identifiées, notamment la supervision de la mise en œuvre par la direction des mesures correctives décrites ci-dessous.

#### ***Contrôles généraux des technologies de l'information***

Nous mettrons en œuvre des politiques et des procédures améliorées relativement aux technologies de l'information (TI) notamment en ce qui a trait à la gestion des changements au système, au développement des programmes, et au fonctionnement des TI et aux services de surveillance connexes. Nous avons complété la mise en place d'un nouveau système comptable ce qui permettra de corriger la déficience en matière d'accès au système comptable. Nous mettrons également en œuvre un plan stratégique global des TI et un plan de continuité de l'exploitation.

#### ***Séparation des tâches inadéquate***

Nous continuons à utiliser des mesures appropriées afin de restreindre l'accès aux systèmes, ou les surveiller de façon indépendante, et afin d'assigner correctement les rôles et responsabilités aux employés pour assurer une séparation des tâches adéquate, lorsque possible. À mesure que l'entreprise prendra de l'expansion, nous augmenterons le nombre de personnes travaillant à la comptabilité.

#### ***Acquisitions au cours des deux exercices financiers précédents***

Au cours des prochains trimestres, la Société poursuivra l'intégration des filiales Noveko Algérie, Purer Life et Noveko Beijing à son cadre de contrôles et procédures, comme elle le fait pour ses autres filiales. Des visites de contrôle ont débuté au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2010. Par ailleurs, d'autres visites seront nécessaires et seront effectuées à court terme afin de fournir au personnel concerné les outils nécessaires à l'évaluation et au respect du cadre de contrôles et procédures adopté par la Société.

Nous sommes conscients que certaines des faiblesses identifiées ci-dessus sont inhérentes à une entreprise de notre taille. Néanmoins, nous croyons à l'établissement de CPCI et de CIIF rigoureux et nous nous engageons à y parvenir. Il faudra du temps pour mettre en place les contrôles et les procédures rigoureux que souhaitent notre direction et notre conseil d'administration. Il ne nous est pas possible pour le moment d'estimer les délais nécessaires à la mise en place des étapes décrites ci-dessus. La direction continuera à évaluer l'efficacité de notre environnement global de contrôle et à perfectionner les contrôles existants, tel qu'elle le jugera nécessaire, en collaboration avec le comité de vérification, le président du Conseil et chef de la direction et le chef de la direction financière. Encore une fois, les déficiences du contrôle que nous avons identifiées n'ont pas nécessité de modifications aux états financiers consolidés intermédiaires pour le troisième trimestre 2011 ou les périodes précédentes.

Outre les efforts fournis afin de remédier aux faiblesses auxquelles il est fait référence ci-dessus, et outre la mise en œuvre du CIIF, il n'y a pas eu de changement au contrôle interne à l'égard de l'information financière au cours de la période intermédiaire terminée le 31 mars 2011 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre CIIF. La direction, incluant le président du conseil et chef de la direction ainsi que le chef de la direction financière, a discuté de ces questions et des mesures correctives nécessaires avec le comité de vérification de la Société.

Nous présenterons l'évolution récente des mesures correctives dans nos rapports de gestion trimestriels et annuels.

Même si notre direction estime que les pratiques actuelles de communication de l'information et les contrôles et procédures internes fournissent des garanties raisonnables, elle souligne que l'on ne peut s'attendre à ce que les contrôles et procédures de communication de l'information ou les contrôles financiers internes empêchent toute erreur humaine et toute manœuvre visant à contourner ou à éviter l'application des contrôles et procédures. Un système de contrôle, peu importe la qualité de sa conception ou de son exploitation, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que ses objectifs sont atteints.

## **8. RISQUES ET INCERTITUDES**

Un investissement dans nos titres comporte un grand nombre de risques et devrait être considéré spéculatif en raison de la nature de nos activités et de celles de nos filiales, ainsi que de leur stade de développement respectif. Avant de prendre une décision d'acheter ou de vendre nos titres, vous devriez considérer avec soin l'énoncé complet des facteurs de risques et incertitudes décrits dans le rapport de gestion et la notice annuelle pour l'exercice 2010. La Société poursuit un processus continu de révision et de gestion des risques.

## **9. MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES**

En date du 1<sup>er</sup> juillet 2010, la Société a adopté par anticipation les nouvelles recommandations comptables du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) des chapitres 1582, « Regroupements d'entreprises », 1601, « États financiers consolidés » et 1602, « Participations sans contrôle ».

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

Le chapitre 1582 s'applique aux opérations où l'acquéreur obtient le contrôle d'une ou de plusieurs entreprises. Le terme « entreprise » est défini plus largement que dans la norme précédente. La plupart des actifs acquis et des passifs pris en charge, y compris les passifs éventuels considérés comme « improbables », sont évalués à leur juste valeur. Toute participation dans l'entreprise acquise détenue avant l'obtention du contrôle sera réévaluée à la juste valeur à la date d'acquisition, ce qui élimine la nécessité de prévoir des indications sur les acquisitions progressives. Une acquisition comportant des conditions avantageuses donnera lieu à la comptabilisation d'un gain. Les coûts d'acquisition devront être passés en charges. L'adoption de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

En vertu du chapitre 1602, toute participation ne donnant pas le contrôle est comptabilisée comme une composante distincte des capitaux propres. Le calcul du résultat net ne comporte aucune déduction au titre des participations sans contrôle. Le résultat net est plutôt réparti entre les participations donnant le contrôle et les participations sans contrôle. L'adoption de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

En date du 1<sup>er</sup> juillet 2009, la Société a adopté les nouvelles recommandations comptables du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) du 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 nouvelle norme qui remplace le chapitre 3062, n'a eu aucune incidence significative sur les états financiers de la Société.

En date du 1<sup>er</sup> juillet 2009, la Société a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 « Instruments financiers - Informations à fournir » du Manuel de l'ICCA. Les modifications ont pour but d'améliorer la communication des informations relatives aux évaluations à la juste valeur afférentes aux instruments financiers. Les informations exigées sont fournies à la note 1 b) Conventions comptables – Instruments financiers et à la note 28 afférente aux états financiers sur les Instruments financiers de l'exercice 2010. L'adoption de cette nouvelle norme n'a pas eu d'impact sur les montants comptabilisés dans les états financiers.

En date du 1<sup>er</sup> juillet 2009, en raison des changements de systèmes comptables et afin d'harmoniser les méthodes de détermination du coût des stocks pour toutes ses filiales, la Société a modifié la méthode de détermination du coût des stocks de matières premières, de produits en cours et de produits finis de certaines de ses filiales. Ainsi, Épurair qui utilisait la méthode de l'épuisement successif pour déterminer le coût de ses matières premières utilise maintenant la méthode du coût moyen. De même, Noveko et Épurair qui utilisaient la méthode du prix de revient standard pour déterminer le coût de leurs produits finis et de leurs produits en cours, utilisent maintenant la méthode du coût moyen. Puisque les données financières n'ont pu être déterminées au prix d'un effort raisonnable, les modifications n'ont pas été appliquées rétroactivement et aucun chiffre comparatif n'a été retraité.

## **Modifications futures de conventions comptables**

### ***Transition aux normes internationales d'information financière***

En février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada a confirmé que les PCGR, tels qu'ils sont utilisés par les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, seront remplacés, pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011 (le « basculement »), par les normes internationales d'information financière (les « IFRS »), lesquelles incluent les IAS lorsqu'approprié.

Pour la Société, le basculement vers les IFRS sera exigé pour les états financiers intermédiaires et annuels pour les périodes débutant le 1<sup>er</sup> juillet 2011 (la « date de basculement »). Dans les états financiers de la Société présentés au cours des périodes postérieures à la date de basculement, la Société sera tenue de présenter des données comparatives pour les périodes équivalentes de l'exercice précédent, ainsi qu'à la date de transition, soit le 1<sup>er</sup> juillet 2010 (la « date de transition »). Par conséquent, la Société devra retraiter les chiffres correspondants de l'exercice 2011 et du bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> juillet 2010.

Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR, mais comportent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation, de la présentation et de l'information à fournir. La Société se doit d'appliquer les mêmes méthodes comptables dans son état de la situation financière d'ouverture et pour toutes les périodes présentées dans ses premiers états financiers IFRS. Cependant, le lecteur est prié de noter que les IFRS en vigueur à la date des premiers états financiers IFRS sont susceptibles d'être différentes des IFRS actuelles en raison des nouvelles prises de position et normes IFRS qui pourraient entrer en vigueur d'ici là.

Conformément à l'Avis 52-320 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, intitulé *Information sur les modifications prévues aux conventions comptables découlant du passage aux IFRS*, nous présentons les informations suivantes en ce qui a trait à notre projet de conversion aux IFRS (le « projet de conversion »). Cette information est communiquée afin de permettre aux investisseurs et autres lecteurs d'obtenir une meilleure compréhension de notre projet de conversion et de ses incidences sur nos états financiers. Le lecteur doit toutefois tenir compte du fait que cette information pourrait ne pas convenir à d'autres fins. Également, bien que cette information reflète nos plus récentes hypothèses et attentes, des circonstances particulières pourraient se présenter, comme des changements aux IFRS, à la réglementation ou à la conjoncture économique, qui pourraient faire en sorte que ces hypothèses et attentes soient modifiées.

Dans le cadre de notre projet de conversion, nous avons mis sur pied une équipe en matière d'IFRS incluant, notamment, des consultants externes. Une analyse détaillée des différences entre les conventions comptables qu'applique la Société et les IFRS est toujours en cours de réalisation et

donnera lieu à un rapport des incidences de la mise en œuvre des IFRS sur la Société. Notre projet inclut les éléments importants suivants: *i)* les conventions comptables et états financiers, y compris le choix des conventions permises selon les IFRS, et l'implantation des décisions, à savoir si certains changements seront appliqués sur une base rétrospective ou prospective; *ii)* la technologie de l'information et les systèmes de données; *iii)* les contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF) et les contrôles et procédures de communication (CPCI); *iv)* l'expertise et la formation en matière d'information financière et de communication, y compris les relations avec les investisseurs et les plans de communication externe; et *v)* les activités commerciales.

Au cours du quatrième trimestre de l'exercice 2011, nous continuerons de réviser les normes IFRS pour les appliquer à nos activités d'exploitation et en évaluer les impacts. Nous finaliserons également des choix de conventions comptables et la préparation de nos systèmes comptables en conséquence, pour permettre la préparation du bilan d'ouverture selon les IFRS au 1<sup>er</sup> juillet 2010.

### **Principales différences par rapport aux conventions comptables actuelles**

Nous poursuivons donc actuellement la détermination des différences importantes entre nos conventions comptables et les IFRS ainsi que la sélection et l'approbation des solutions y afférentes. L'analyse détaillée et la prise de décisions en matière de conventions comptables progressent bien qu'elles ne soient donc pas encore complétées. Par contre, la Société considère qu'il y aura ou qu'il est susceptible d'y avoir des divergences significatives dans les secteurs comptables suivants et, dans les cas où des décisions ont été rendues, des analyses de leur incidence sont présentées ci-après :

- **IFRS 1**, *Première adoption des normes internationales d'information financière*
- **IFRS 2**, *Paiement fondé sur des actions*
- **IFRS 3**, *Regroupements d'entreprises*
- **IAS 16**, *Immobilisations corporelles*
- **IAS 21**, *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*
- **IAS 36**, *Dépréciation d'actifs*
- **IAS 37**, *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*
- **IAS 38**, *Immobilisations incorporelles*

L'analyse présentée ci-après ne vise pas à présenter une liste complète de toutes les divergences pertinentes entre les PCGR et les IFRS. Seules les divergences notables qui donneront lieu à des ajustements importants des états financiers ou qui ajouteront des difficultés non négligeables au contexte actuel de présentation de l'information ont été ciblées.

#### **IFRS 1, Première adoption des normes internationales d'information financière**

IFRS 1 traite du cadre de la transition des normes de présentation de l'information financière actuelles d'une entité aux IFRS. L'exigence générale d'IFRS 1 est d'appliquer rétrospectivement les IFRS lors de la première application. IFRS 1 offre toutefois aux entités adoptant les IFRS pour la première fois (un « nouvel adoptant ») un certain nombre d'exemptions optionnelles et d'exceptions obligatoires au retraitement rétroactif complet. La Société a évalué et posé des choix concernant certaines exemptions à l'application rétrospective des normes IFRS, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous :

<b>Exemption</b>	<b>Application</b>
<b>IFRS 2,</b> <i>Paiement fondé sur des actions</i>	Un nouvel adoptant est encouragé à appliquer, sans y être tenu, la norme IFRS 2 aux instruments de capitaux propres attribués au plus tard le 7 novembre 2002. Un nouvel adoptant est également encouragé à appliquer, sans y être tenu, IFRS 2 aux instruments de capitaux propres attribués après le 7 novembre 2002 et acquis avant la date de transition aux IFRS.  Nous avons choisi de nous prévaloir de l'exemption prévue par IFRS 1. Nous appliquerons donc IFRS 2 pour tous les instruments de capitaux propres attribués après le 7 novembre 2002 qui ne seront pas acquis le 1 <sup>er</sup> juillet 2010. Également, nous appliquerons IFRS 2 pour toutes les attributions d'instruments de capitaux propres faites à partir du 1 <sup>er</sup> juillet 2010.

<b>IFRS 3, Regroupements d'entreprises</b>	IFRS 1 permet à un nouvel adoptant d'appliquer IFRS 3 de façon rétrospective à tous les regroupements, de façon rétrospective à compter d'une certaine date ou de façon prospective.
	Nous avons choisi d'appliquer IFRS 3 de façon prospective. De ce fait, aucun ajustement comptable ne sera apporté aux regroupements d'entreprises pour tenir compte des différences entre les PCGR et les IFRS avant le 1 <sup>er</sup> juillet 2010, soit la date de transition. Par conséquent, il n'y aura aucun retraitement des écarts d'acquisition ou des actifs incorporels tels que déterminés lors des regroupements ayant eu lieu avant la date de transition. Se référer cependant à la rubrique IFRS 3, <i>Regroupements d'entreprises</i> du tableau suivant au sujet du chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA. Se référer également à la rubrique IAS 36, <i>Dépréciation d'actifs</i> , puisque des incidences sont possibles au niveau de la dépréciation d'actifs même si acquis avant la transition.
<b>IAS 21, Effets des variations des cours des monnaies étrangères</b>	IFRS 1 permet à une entité de comptabiliser tous les écarts de conversion des établissements à l'étranger dans les bénéfices non répartis, et de réputer nul le montant cumulé des ajustements au titre de la conversion de devises avant la date de transition.
	Nous avons choisi d'appliquer cette exemption.

Le tableau qui suit présente certaines des divergences entre les PCGR et les IFRS que nous jugeons les plus pertinentes, mais ne doit pas être considéré comme une liste exhaustive et définitive.

<b>Normes</b>	<b>Comparaison entre les PCGR et les IFRS et évaluations préliminaires</b>
<b>IFRS 2, Paiement fondé sur des actions</b>	<p>Pour les options sur actions dont les droits sont acquis par versements, les IFRS exigent l'utilisation de la méthode d'acquisition graduelle des droits, selon laquelle chaque versement doit être traité comme une attribution distincte ayant sa propre juste valeur. Toutefois, les PCGR donnent à une entité le choix d'utiliser la méthode d'acquisition graduelle des droits ou la méthode de l'amortissement linéaire, laquelle utilise l'approche du compte unique et permet de constater les charges de façon égale, sur la durée de vie de l'attribution. Conformément aux PCGR, nous évaluons présentement la juste valeur des options comme une seule attribution au moyen du modèle Black et Scholes.</p> <p>Nous évaluons présentement l'incidence de la réévaluation des options sous forme d'attributions distinctes plutôt que comme une seule attribution. Tel que mentionné précédemment, nous avons l'intention d'utiliser l'exemption offerte par les IFRS concernant la rémunération à base d'actions.</p>
<b>IFRS 3, Regroupements d'entreprises</b>	<p>Les coûts d'acquisition (autres que les coûts liés aux émissions de titres de créance et de titres de capitaux propres) doivent être passés en charges en vertu des IFRS, contrairement à la pratique actuelle selon les PCGR, qui permet leur capitalisation sous certaines conditions. Les coûts de retrait, de cessation d'emploi et de réaffectation sont habituellement comptabilisés en charges en vertu des IFRS, sauf si, à la date d'acquisition, l'entreprise acquise a déjà constaté un passif au titre des coûts de restructuration conformément à IAS 37, <i>Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels</i>. En vertu des PCGR, une société aurait habituellement le droit de capitaliser ces coûts selon des lignes directrices moins strictes.</p> <p>Nous ne retraiterons pas les actifs liés aux acquisitions, y compris les écarts d'acquisition et les actifs incorporels, qui ont trait aux regroupements d'entreprises antérieurs, puisque, tel que mentionné précédemment, IFRS 1 permet l'application prospective d'IFRS 3. Par ailleurs, le chapitre 1582 du Manuel de l'ICCA publié en janvier 2009 (se référer à la rubrique <i>Modifications de conventions comptables</i>) est fondamentalement conforme avec l'IFRS 3. Le chapitre 1582 s'applique au premier exercice ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Nous avons décidé d'adopter par anticipation le chapitre 1582 pour l'exercice 2011. Par conséquent, ce chapitre s'appliquerait aux acquisitions effectuées à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2010, le cas échéant. De ce fait, nous éviterons de devoir apporter des ajustements comptables pour tenir compte des différences entre les PCGR et les IFRS pour les regroupements d'entreprises qui pourraient avoir lieu, le cas échéant, entre le 1<sup>er</sup> juillet 2010 et le 1<sup>er</sup> juillet 2011.</p>

<b>IAS 16, Immobilisations corporelles</b>	<p>En vertu des IFRS et tel qu'exigé par les PCGR, les immobilisations corporelles sont initialement comptabilisées au coût. Les différences comptables se situent plutôt au niveau de l'amortissement. Selon les IFRS, une entité doit amortir séparément chacune des composantes d'une immobilisation corporelle ayant un coût significatif par rapport au coût total de l'immobilisation, sur leur durée de vie d'utilité, et selon des méthodes d'amortissement qui reflètent plus précisément leur potentiel de service respectif. En vertu des PCGR, les composantes d'une immobilisation corporelle sont amorties lorsqu'il est possible de le faire.</p> <p>Nous évaluons présentement l'incidence de ces traitements différents quant à l'amortissement. Cependant, sans pouvoir quantifier l'écart de façon précise, nous savons que l'application des IFRS donnera lieu à un ajustement de la valeur des immobilisations dont la contrepartie sera comptabilisée aux bénéficiaires non répartis de nos états financiers à la date de transition.</p>
<b>IAS 21, Effets des variations des cours des monnaies étrangères</b>	<p>Selon les PCGR, une entité détermine la monnaie fonctionnelle d'un établissement à l'étranger comme un établissement intégré ou autonome et la convertit au moyen de la méthode temporelle ou de la méthode du cours de clôture. Lors de la détermination de la monnaie fonctionnelle d'un établissement étranger, aucun des facteurs n'est prédominant. Les IFRS ne prennent pas en considération le concept d'entité intégrée ou autonome. Une entité doit déterminer sa monnaie fonctionnelle ainsi que celle de toutes ses filiales et ses coentreprises. Il y a une hiérarchie de critères qui sont semblables à ceux des PCGR.</p> <p>Nous évaluons présentement s'il y a un changement de la monnaie fonctionnelle de nos filiales ou de la convention comptable pour la conversion des opérations en devises, et, le cas échéant, l'incidence d'un tel changement.</p>
<b>IAS 36, Dépréciation d'actifs</b>	<p>Selon les PCGR en vigueur, les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles amortissables sont soumises à un test de dépréciation lorsque les circonstances suggèrent que la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable de l'actif. Les PCGR prescrivent une approche en deux étapes. À la première étape, la valeur comptable de l'actif est comparée à ses flux de trésorerie non actualisés. À la deuxième étape, lorsque la valeur comptable excède les flux de trésorerie non actualisés à la première étape, la valeur de l'actif est réduite à sa juste valeur, en se fondant sur les flux de trésorerie actualisés. Selon les IFRS, la notion de dépréciation est semblable mais la définition et le calcul de la valeur recouvrable diffèrent. IAS 36 exige qu'une entité évalue à chaque date qu'elle doit rendre des comptes, s'il y aurait indication qu'une moins-value serait à constater sur un actif. Les IFRS définissent la valeur recouvrable comme le plus élevé des deux montants suivants : a) la juste valeur diminuée des coûts de la vente ; b) la valeur d'utilité (qui représente la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs). Par conséquent, en vertu des IFRS, des pertes de valeur peuvent être enregistrées plus fréquemment qu'en vertu des PCGR. Toutefois, IAS 36, contrairement aux PCGR, exige le renversement des pertes pour moins-value effectuées dans le passé lorsque les circonstances nécessitant l'enregistrement d'une moins-value ont changé.</p> <p>Nous évaluons actuellement l'incidence de cette norme sur nos modèles actuels de test de dépréciation.</p>
<b>IAS 37, Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels</b>	<p>IAS 37 requiert qu'une provision soit créée lorsque: a) il existe une obligation actuelle résultant d'un événement passé, b) il est probable qu'un déboursé soit nécessaire pour régler l'obligation et c) un estimé raisonnable de l'obligation peut être fait. « Probable » dans ce contexte signifie « plus probable qu'improbable ». Selon les PGCR, le critère pour la constatation dans les états financiers est un seuil « probable », c'est-à-dire un seuil de constatation plus élevé que « plus probable qu'improbable ». D'autres différences existent par rapport à l'évaluation des provisions, notamment la méthodologie pour déterminer le meilleur estimé lorsque plusieurs résultats sont possibles (les IFRS utilisent le point milieu de la fourchette alors que les PGCR utilisent la partie inférieure de la fourchette). Les IFRS exigent également que la provision soit actualisée lorsque l'effet de l'actualisation est matériel.</p> <p>Il est donc possible qu'il y ait des dettes éventuelles qui rencontreraient les critères de constatation selon les IFRS, mais qui ne seraient pas constatées selon les PGCR. Nous évaluons actuellement l'incidence de cette norme, notamment sur nos obligations juridiques et implicites.</p>

**IAS 38,  
Immobilisations incorporelles**

En vertu des IFRS, les immobilisations incorporelles continueront à être initialement comptabilisées au coût, tel qu'exigé par les PCGR. Selon les PCGR et les IFRS, le goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée doivent être soumis à un test de dépréciation au moins une fois par année. Toutefois, les tests de dépréciation selon les PCGR diffèrent de ceux effectués en vertu des IFRS tel que décrit ci-dessus à la rubrique IAS 36, *Dépréciation d'actifs*. Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie sont amorties sur leur durée d'utilité prévue et ce, autant en vertu des PCGR que selon les IFRS. Aucune directive spécifique n'est énoncée au sujet de la comptabilisation des logiciels à usage interne ou externe, tant en IFRS qu'en vertu des PCGR, sauf en ce qui a trait aux coûts liés à la réalisation de sites web non transactionnels. En vertu des IFRS, contrairement à la pratique actuelle selon les PCGR, la capitalisation des coûts liés aux sites web non transactionnels n'est pas permise.

Suite à notre analyse, l'application des IFRS donnera lieu à une diminution d'environ 71 944 \$ de nos immobilisations incorporelles dont la contrepartie sera comptabilisée aux bénéfices non répartis de nos états financiers à la date de transition.

**Progression de la réalisation de notre projet de conversion**

Le tableau suivant présente une description sommaire de notre progression en vue de la réalisation des principales activités reliées à notre projet de conversion. À ce jour, nous ne pouvons donc pas encore quantifier tous leurs impacts sur nos états financiers et sur nos mesures de rendement d'exploitation. Des renseignements supplémentaires seront communiqués à mesure que nous approcherons de la date de basculement.

	<b>Principales activités</b>	<b>Étapes et échéances</b>	<b>État d'avancement</b>
<b>Conventions comptables et états financiers</b>	Identifier et analyser les différences entre les IFRS et nos conventions comptables	Évaluation et quantification des effets importants de la conversion devant être achevée au quatrième trimestre 2011	Identification préliminaire des différences par des experts indépendants terminée; évaluations et révisions par la direction en cours
	Quantifier les différences Concevoir et mettre en œuvre des solutions ; comparer avec celles de sociétés semblables Faire la sélection des conventions comptables IFRS et des exemptions permises conformément à IFRS 1 Développer un modèle d'états financiers IFRS et les notes afférentes	Sélection finale de toutes les solutions liées aux conventions comptables avant la date de basculement – au cours du quatrième trimestre 2011	Évaluation et choix des solutions liées aux conventions comptables en cours ; certains choix effectués quant aux exemptions permises par IFRS 1 Quantification des incidences en cours Différences envisagées aux IFRS sous surveillance
	Préparer le bilan d'ouverture et compiler l'information financière pour la préparation des états financiers IFRS comparatifs	Au cours de l'exercice 2011	En cours
<b>Technologie de l'information et systèmes de données</b>	Évaluer les incidences des changements IFRS sur les systèmes d'information et les processus Sélectionner les méthodes requises pour maintenir une comptabilité en parallèle (selon les PCGR et les IFRS) pendant l'exercice 2011	Modifications des systèmes d'information et maintien d'une comptabilité en parallèle pendant l'exercice 2011	Incidences sur les systèmes d'information et processus évaluées de pair avec l'analyse des différences quant aux conventions comptables. Aucune différence selon les IFRS ayant des impacts importants sur les systèmes n'a été identifiée à ce jour Élaboration d'une solution pour le maintien d'une comptabilité en parallèle en cours

<b>Contrôles internes</b>	Évaluer les incidences des changements IFRS sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière (CIIF) et des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) Conception et mise en œuvre des contrôles internes pour traiter les changements importants et ajustements non récurrents	Évaluation par la direction des contrôles nouveaux ou révisés au cours de l'exercice 2011 Mise en œuvre des modifications requises et du processus d'attestation de l'information présentée par le chef de la direction et le chef de la direction financière pour le quatrième trimestre de 2011	Incidences sur les contrôles évaluées, et conception, révision et mise en œuvre des contrôles internes nécessaires pour traiter les différences IFRS effectuées de pair avec l'analyse des différences quant aux conventions comptables
<b>Expertise et formation en matière d'information financière et de communication</b>	Déterminer les besoins de formation et offrir cette formation aux employés des unités d'exploitation touchées et à la direction	Formation offerte en temps opportun conformément à l'échéancier des travaux de conversions au cours des exercices 2010 et 2011  Communications régulières des effets de conversion au cours des exercices 2010 et 2011	Formation sélectionnée pour les ressources directement liées à la conversion et sensibilisation d'un groupe plus large d'employés en finance  Communications périodiques sur l'avancement des travaux  Des experts indépendants nous ont assistés dans la transition
<b>Activités commerciales</b>	Évaluer les incidences de la conversion sur les ententes contractuelles, incluant les clauses restrictives financières et les plans de rémunération des employés  Effectuer les modifications nécessaires aux ententes	Modifications à terminer d'ici le quatrième trimestre de l'exercice 2011	Incidences sur les activités commerciales évaluées de pair avec l'analyse des différences quant aux conventions comptables  Aucun impact potentiel n'a été identifié à ce jour

Le président du conseil  
et chef de la direction



**ANDRÉ LEROUX**

Le 11 mai 2011

Le vice-président et chef  
de la direction financière



**ÉRIC FAVREAU**