

Rapport de gestion
Le 13 août 2008
Semestre terminé le 30 juin 2008

Avis important

Le présent rapport de gestion peut contenir des déclarations prospectives concernant notamment les activités et la performance financière prévue de ProSep Inc. (anciennement TORR Canada Inc.). Les prévisions faites dans ces déclarations sont tributaires d'un certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte qu'elles diffèrent sensiblement des résultats réels. Les facteurs susceptibles de provoquer de tels écarts comprennent notamment des changements aux lois et aux règlements, la concurrence, des avancées technologiques, des modifications aux politiques gouvernementales et économiques, l'inflation et le contexte économique général des secteurs géographiques dans lesquels ProSep Inc. exerce ses activités. Ces facteurs, ainsi que d'autres, requièrent un examen attentif; il serait donc inapproprié de se fier indûment aux déclarations prospectives. ProSep Inc. ne s'engage pas à mettre les déclarations prospectives à jour.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif et sur la présentation de l'actif et du passif éventuels à la date du bilan et à la date de présentation des produits et des charges pour la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

TABLE DES MATIÈRES

1.0	RÉSULTATS GÉNÉRAUX.....	4
1.1	Faits saillants.....	4
1.2	Faits importants, engagements et événements subséquents.....	4
	Tendances, secteurs et facteurs économiques.....	6
1.2.1	Aperçu du marché en amont du pétrole et du gaz.....	6
1.2.2	Aperçu du marché en amont du pétrole et du gaz en mer.....	6
1.2.3	Aperçu du marché du traitement du gaz dans l'industrie en amont du pétrole et du gaz.....	8
1.2.4	Marché du traitement de l'eau dans l'industrie en amont du pétrole et du gaz.....	9
1.3	Aperçu de l'entreprise.....	12
1.4	Vision et mission.....	13
1.5	Objectifs généraux à court et à moyen terme.....	14
1.6	Structure organisationnelle, historique et divisions.....	15
1.7	Modèle de fonctionnement des divisions de l'entreprise.....	17
2.0	PRODUITS.....	19
2.1	Produits exclusifs.....	20
2.2	Produits classiques.....	26
3.0	VENTES ET COMMERCIALISATION.....	28
3.1	Division Europe et Moyen-Orient.....	28
3.2	Division Amérique.....	28
3.3	Division Asie du Sud-Est.....	28
3.4	Représentants.....	28
4.0	PRINCIPALES DONNÉES ANNUELLES.....	29
5.0	RÉSULTATS D'EXPLOITATION.....	31
5.1	Produits.....	31
5.2	Coût des marchandises vendues et marge brute.....	31
5.3	Frais de vente et de commercialisation.....	31
5.4	Recherche et développement.....	31
5.5	Frais généraux et administratifs.....	31
5.6	Poursuites judiciaires.....	32
5.7	Autres frais.....	32
5.8	Opérations de financement antérieures et emploi du produit.....	35
5.9	Explication des éléments du bilan.....	36
	RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONDENSÉS.....	37
6.0	PRÉVISION DE RÉSULTATS.....	37
7.0	SITUATION DE TRÉSORERIE.....	37
7.1	Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.....	37
7.2	Activités de financement.....	38

7.3	Activités d'investissements.....	40
7.4	Situation de trésorerie – Autres éléments	40
8.0	RESSOURCES EN CAPITAL	40
9.0	ARRANGEMENTS HORS BILAN.....	40
10.0	OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS	41
11.0	ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES	41
11.1	Placement à long terme.....	41
11.2	Changement de conventions comptables.....	44
12.0	PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE.....	45
12.1	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	46
13.0	PRINCIPAUX RISQUES ET SOLUTIONS PROPOSÉES.....	48
13.1	Nouveaux produits et changements technologiques	48
13.2	Concurrence	48
13.3	Modifications aux lois, règlements et politiques en matière d'environnement	48
13.4	Gestion de la croissance.....	49
13.5	Pénétration des marchés et croissance soutenue	49
13.6	Besoins supplémentaires en matière de financement et accès à des capitaux	50
13.7	Résultats d'exploitation	50
13.8	Personnel clé	51
13.9	Cycles de vente et de mise en service prolongés de nos produits.....	51
13.10	Risque industriel	52
13.11	Risques de change.....	52
13.12	Litiges	53
13.13	Propriété intellectuelle	53
13.14	Produits défectueux.....	55
13.15	Responsabilité du fait du produit	55
13.16	Fournisseurs tiers	55
13.17	Opérations internationales	56
13.18	Intégration.....	56
13.19	Augmentation de l'endettement.....	57

1.0 RÉSULTATS GÉNÉRAUX

1.1 Faits saillants

- Les revenus ont augmenté de plus de 65 % entre le premier et le deuxième trimestre, avec une marge de RAFFIEAA (revenus avant les frais financiers, les impôts, les écarts d'acquisition et l'amortissement) de 9 %.
- Les RAFFIEAA se chiffraient à 1,4 M \$, le premier trimestre de performance positive de la Société.
- Le carnet des commandes (contrats signés) a augmenté de plus de 10 M \$.
- Saudi Aramco s'est qualifiée pour le ProSalt (dessalage) et l'a recommandé pour optimiser l'efficacité du dessalage dans les installations de traitement du pétrole brut.
- Signature d'un nouveau bail de location pour une usine d'assemblage étendue à Houston.
- Obtention de la certification ISO en Asie du Sud-Est (ProSep AP).
- Nomination d'un nouveau vice-président aux finances et secrétaire-trésorier.
- Nomination d'un nouveau membre au conseil.

1.2 Faits importants, engagements et événements subséquents

La présente section vise à présenter l'ensemble des faits importants survenus entre le 1^{er} avril et le 13 août 2008.

Le 21 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé que sa division américaine, ProSep Technologies, Inc, a obtenu d'un important entrepreneur koweïtien, Al-Rashed Company, un contrat visant la fourniture d'un train de traitement du brut complet (séparation, déshydratation et dessalage) aux installations de production anticipée de Kuwait Oil Company (KOC) à Ratqa et à Abdali dans le nord du Koweït, pour une valeur totale d'environ 11 M\$ US.

ProSep collaborera directement avec Al-Rashed Company et son partenaire en ingénierie, Processes Unlimited, qui est établi à Bakersfield, en Californie. Le matériel visé par ce contrat devrait être livré en mai 2009 et il permettra de traiter 120 000 barils de pétrole par jour.

Le 24 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle a conclu un placement privé pour réunir 5 090 000 \$. L'Industrielle Alliance Valeurs Mobilières Inc. et Versant Partners Inc. ont agi comme agents pour cette transaction. Le placement privé comprend des unités constituées de débetures subordonnées non garanties convertibles à 13 % ayant chacune un montant en principal de 1 000 \$ échéant le 30 avril 2013 (les « débetures ») et de 200 bons de souscription d'actions ordinaires au prix d'exercice de 0,30 \$ par action (les « bons de souscription »).

Dans le cadre du placement privé, ProSep Inc. a accepté de réduire le prix d'exercice de 2 424 242 bons de souscription d'actions ordinaires émis le 26 octobre 2007 à FONDACTION, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (« FONDACTION ») le faisant passer de 1,65 \$ par action ordinaire à 0,55 \$ par action ordinaire. La réduction du prix d'exercice des obligations d'achat d'actions s'est produite le 8 mai 2008.

Le 28 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé que sa division américaine, ProSep Technologies, Inc., a obtenu deux contrats portant sur la fourniture de deux systèmes de séparation membranaire du CO₂ d'une valeur totale d'environ 13 M\$ US.

Un système de séparation membranaire du CO₂ en une seule étape d'une valeur de 11 861 645 \$ US sera conçu et installé dans le cadre du projet de contrôle de la qualité du gaz de la société Occidental of Elk Hills. Ce projet permettra de réduire de 3 % à moins de 1,5 % le CO₂ contenu dans le gaz naturel et de respecter ainsi les spécifications des gazoducs transportant du gaz destiné à la vente. L'équipement devrait être livré au mois de février 2009. Occidental of Elk Hills, Inc. est une filiale d'Occidental Petroleum Corporation, le plus gros producteur de gaz naturel en Californie.

Un deuxième contrat portant sur la livraison d'un système de séparation membranaire du CO₂ en deux étapes sur une seule plateforme évalué à 1 025 375 \$ US a également été conclu. Cet équipement sera installé au projet Peace River de la société Hudson's Hope Gas, en Colombie-Britannique, afin de réduire le pourcentage de CO₂ contenu dans le méthane de houille (MH) de 16 % à moins de 2 % pour respecter les spécifications des gazoducs transportant du gaz destiné à la vente. L'équipement devrait être livré au cours du quatrième trimestre de 2008. Hudson Hope Gas Ltd. est un projet en coentreprise exploité par GeoMet, Inc., entreprise qui met en valeur et exploite des propriétés de MH et qui est responsable notamment du développement fructueux de cinq projets de MH de grande envergure aux États-Unis.

Le 29 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé que ses actionnaires ont approuvé le changement de dénomination sociale de la Société pour ProSep Inc. au cours de son assemblée générale et extraordinaire tenue le 29 avril 2008. La Société a également annoncé la nomination de M. Bruno Ducharme au conseil d'administration de ProSep Inc.

Le 23 mai 2008, ProSep Inc. a annoncé que ses actions ordinaires et ses obligations d'achat d'actions ordinaires se transigeaient sous le nouveau symbole boursier « PRP » et « PRP.WT », respectivement, en vigueur de l'ouverture du marché boursier le 23 mai 2008 à la Bourse de Toronto. Les nouveaux chiffres CUSIP sont « 74347v 10 8 » pour les actions ordinaires et « 74347v 11 6 » pour les obligations d'achat d'actions ordinaires.

Le 7 juillet 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle avait élargi sa relation avec Worley Parsons et BP Exploration Alaska, et qu'elle avait signé un nouveau contrat, évalué à 4,83 M \$ (USD). ProSep fournira à BP Exploration de l'équipement spécialisé qui séparera le gaz des liquides de réservoirs produits dans son projet partiel de gaz à Prudhoe Bay, Alaska.

Le 9 juillet 2008, ProSep Inc. a annoncé la signature d'un contrat avec Powertium Sdn Bhd et Malaysia Marine and Heavy Engineering Sdn, Bhd, une filiale de Petronas, évalué à 3,3 M \$ (CDN). ProSep fournira un appareil de régénération du glycol à Petronas, une société pétrolière et gazifière figurant de calibre Fortune 500, propriété à part entière du gouvernement malaisien pour son projet en eau profonde de Gumusut-Kapap.

Le 23 juillet 2008, ProSep Inc. a annoncé que David Laidley, partenaire à la retraite et président émérite de Deloitte et Touche (Canada), a été nommé au conseil d'administration de la Société.

M. Laidley a plus de 40 ans d'expérience dans la fourniture de services-conseil en fiscalité et en stratégie à des organisations de premier plan dans plusieurs industries. M. Laidley siège aussi aux conseils d'administration de la Banque du Canada, de Biovail Inc., d'Aviva Canada Inc. et de Nautilus Indemnity Holdings Ltd, où il siège à titre de président.

Tendances, secteurs et facteurs économiques

1.2.1 Aperçu du marché en amont du pétrole et du gaz

Favorisé principalement par l'expansion rapide de l'économie de pays comme la Chine, le Brésil et l'Inde, mais aussi par un long cycle de croissance économique en Europe et aux États-Unis, le marché mondial en amont du pétrole et du gaz a connu une forte croissance ces dernières années. La production pétrolière actuelle est d'environ 83 Mbpj et elle devrait augmenter à plus de 130 Mbpj au cours des deux prochaines décennies. Le niveau actuel de production pétrolière génère environ 250 Mbpj d'eau de production, un volume qui pourrait atteindre les 400 Mbpj dans 20 ans d'après les estimations. Cette croissance énorme de la demande posera des défis de taille aux producteurs de pétrole et de gaz car la plupart des puits de pétrole « faciles » à exploiter l'ont déjà été, et les champs de pétrole les plus importants ont récemment atteint leur niveau de production maximal ou sont sur le point de l'atteindre.

L'industrie doit donc faire face à une croissance constante de la demande conjuguée à une disponibilité limitée de la ressource. À long terme, nous croyons que cette situation devrait continuer à pousser le prix du pétrole à la hausse dans un avenir prévisible.

L'une des principales tendances observées a été l'exploration d'éventuels puits de production plus complexes à exploiter tels que les puits en eau profonde et très profonde (golfe du Mexique, mer du Nord), les sables bitumineux, les puits de pétrole lourd d'Amérique du Sud et de l'Arctique, etc. L'exploitation de ces puits éventuels entraînera une hausse des coûts de production et, parfois, une diminution de la qualité du pétrole. Nous croyons que l'exploitation de ces puits poussera l'industrie à chercher à régler ces problèmes en se procurant de l'équipement de production de meilleure qualité ainsi que des technologies novatrices et plus efficaces permettant de diminuer les coûts d'utilisation.

1.2.2 Aperçu du marché en amont du pétrole et du gaz en mer

Il est prévu que les dépenses d'exploitation représenteront une portion croissante du total des dépenses, soit 65 % en 2010, et que le montant des dépenses annuelles augmentera à 113,4 milliards de dollars US. Toutefois, une forte croissance des dépenses liées aux activités d'exploration et de développement est aussi prévue, surtout en ce qui a trait à l'acquisition de données sismiques et à l'approvisionnement, la fabrication et l'installation de matériel sous-marin et de plateformes fixes.¹

¹ Rapport annuel d'INTSOK sur le marché en mer, juillet 2006

La hausse prévue de la production en mer depuis 2006 devrait susciter une forte croissance des dépenses liées à l'entretien des actifs de production. Ces dépenses annuelles devaient passer de 10,1 milliards de dollars US en 2003 à environ 13,8 milliards de dollars US en 2006. Le rythme de croissance de ces dépenses devrait accélérer jusqu'en 2010, les dépenses annuelles prévues devant atteindre 26,2 milliards de dollars US, de sorte que l'augmentation du total des dépenses devrait passer de 46,9 milliards de dollars US, pour la période de 2003 à 2006, à 90,1 milliards de dollars US en 2010.²

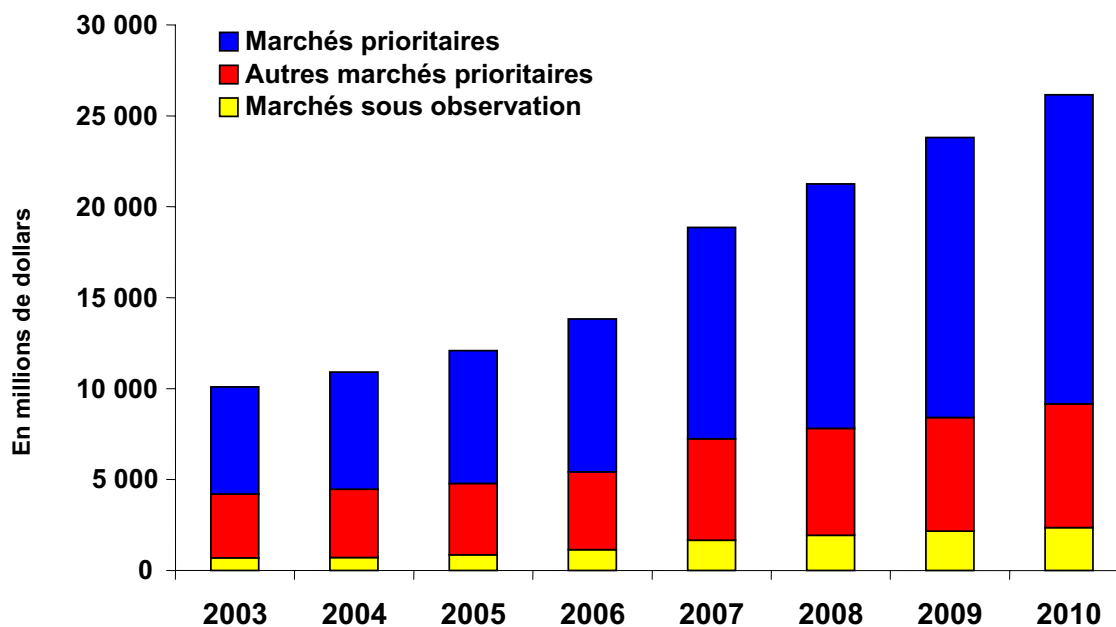


Figure 9-10 : Entretien de 2003 à 2010 – Tous les marchés (en millions de dollars)

Tableau 9-37 : Entretien de 2003 à 2010 – Tous les marchés (en millions de dollars)

En millions de dollars ³	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	03-06	07-10
Marchés prioritaires	5 885	6 440	7 300	8 413	11 619	13 443	15 407	17 003	28 038	57 472
Autres marchés prioritaires	3 508	3 750	3 929	4 283	5 585	5 878	6 245	6 800	15 469	24 508
Marchés sous observation	698	721	860	1 137	1 658	1 933	2 159	2 362	3 416	8 111
Total	10 091	10 911	12 089	13 833	18 861	21 254	23 812	26 165	46 924	90 092

Il est également prévu que les modifications apportées aux actifs de production continueront à représenter la principale composante des dépenses d'exploitation jusqu'en 2010. Le total des dépenses d'exploitation devrait passer de 54,5 milliards de dollars US en 2003 à environ 113,4 milliards de dollars US en 2010 tandis que les dépenses liées aux modifications devraient passer de 25,3 milliards de dollars US à 47,2 milliards de dollars US. Le total des dépenses liées aux modifications devrait passer de 116,1 milliards de dollars US pour la période de 2003 à 2006 à 164 milliards de dollars US jusqu'en 2010. Le marché des modifications est le principal marché de ProSep Inc., un marché qui éprouve les besoins suivants : modernisation et

² Rapport annuel d'INTSOK sur le marché en mer, juillet 2006

³ Rapport annuel d'INTSOK sur le marché en mer, juillet 2006

reconfiguration d'usines, d'équipements et d'installations (y compris les surfaces de plateformes et les superstructures).⁴

Tableau 9-41 : Modifications de 2003 à 2010 – Tous les marchés (en millions de dollars)⁵

En millions de dollars	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	03-06	07-10
Marchés prioritaires	15 593	16 760	18 714	21 302	22 176	25 328	28 639	31 393	72 369	107 536
Autres marchés prioritaires	8 129	8 691	9 111	9 932	9 637	10 145	10 777	11 721	35 863	42 280
Marchés sous observation	1 590	1 647	1 975	2 619	2 908	3 372	3 759	4 107	7 831	14 146
Total	25 312	27 098	29 800	33 854	34 721	38 845	43 175	47 221	116 064	163 962

1.2.3 Aperçu du marché du traitement du gaz dans l'industrie en amont du pétrole et du gaz

De nombreux champs pétroliers et gaziers sont contaminés par des composés sulfurés dont le H₂S est le plus courant. La présence de H₂S dans le gaz n'est pas souhaitable notamment pour les raisons suivantes :

- Le H₂S réduit la valeur commerciale du gaz.
- C'est un composé dangereux et toxique.
- Ce corrosif peut endommager la tuyauterie et les autres installations, un problème particulièrement important sur les installations en mer où les coûts d'entretien sont plus élevés.
- Les prescriptions relatives aux ventes et aux exportations fixent à aussi peu que 2,5 ppm la concentration acceptable de H₂S dans le gaz.

La concentration de H₂S varie d'un puits à l'autre et d'un champ à l'autre. Si elle est forte dans les champs de certaines régions du monde, elle est faible dans ceux d'autres régions. Il se développe généralement des concentrations de H₂S dans les réservoirs d'hydrocarbures en exploitation suralimentés en eau, mais elles sont faibles, soit 5 à 50 ppm en moyenne dans le secteur norvégien de la mer du Nord.

Il existe plusieurs méthodes d'extraction du H₂S du gaz. Le choix d'une méthode en particulier dépend de la concentration de H₂S, de l'importance du débit, de l'espace disponible et de la configuration de l'installation.

La solution la plus efficace en termes de coûts pour les gisements de faible intensité ou n'exigeant qu'un polissage du H₂S consiste habituellement à balayer le H₂S par injection directe de produits chimiques (des solvants). C'est la technologie la plus courante dans le secteur norvégien de la mer du Nord.

Le balayage est un procédé non régénératif consistant à injecter des solvants qui provoquent une réaction irréversible et sélective avec le H₂S contenu dans le gaz, réduisant ainsi la concentration de H₂S à des niveaux conformes à différentes normes, lesquelles peuvent être définies par la

⁴ Rapport annuel d'INTSOK sur le marché en mer, juillet 2006

⁵ Rapport annuel d'INTSOK sur le marché en mer, juillet 2006

réglementation nationale ou régionale sur l'environnement, par des organisations industrielles ou par des sociétés.

D'après les prévisions, le gaz naturel sera la source d'énergie qui connaîtra la croissance la plus rapide à l'échelle mondiale au cours des deux prochaines décennies. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime que la demande mondiale de gaz augmentera à un rythme de 2,5 % par année de sorte qu'avant 2010 elle deviendra, à la place du charbon, la deuxième source mondiale d'énergie primaire après le pétrole. Par rapport à la consommation totale d'énergie, la consommation de gaz naturel passera de 23 % en 2000 à 28 % en 2030 (HPI, 2004). Il est prévu que, dès 2025, le gaz naturel remplacera le pétrole à titre de source d'énergie la plus importante au monde. (The Economist, 2004).

1.2.4 Marché du traitement de l'eau dans l'industrie en amont du pétrole et du gaz

L'eau de production constitue un sous-produit de la production pétrolière et gazière. L'eau est naturellement présente dans les réservoirs et, malgré tous les efforts visant à produire des hydrocarbures de façon sélective, il y a production d'eau mélangée au pétrole sous forme liquide ou sous forme de vapeur dans les composés, y compris dans les hydrocarbures aromatiques légers tels que le BTEX, le PAH, le NPD aromatique lourd, les acides organiques, les phénols et les composés inorganiques, de même que des traces de NORME. La composition chimique varie considérablement et elle dépend principalement des caractéristiques géologiques du réservoir. La composition de l'eau de production peut aussi changer légèrement sur la durée de vie productive d'un réservoir. Après quelques années, les puits commencent à produire de plus grandes quantités d'eau de composition presque stable. Par contre, si l'on injecte de l'eau afin de maintenir la pression ou pour toute autre raison, la composition de l'eau de production change étant donné la dilution de l'eau du réservoir. La composition de l'eau se trouve ainsi déséquilibrée, ce qui crée une possibilité de dissolution plus prononcée des composés aromatiques de la phase huileuse. L'eau de production est aussi appelée *eau de formation* ou *eau de gisement* dans la documentation.

L'eau de production issue des champs pétroliers diffère de celle qui provient des champs gaziers. Généralement, l'eau des champs gaziers contient davantage d'hydrocarbures aromatiques à faible poids moléculaire que celle des plateformes de production pétrolière. Toutefois, le volume total d'eau de production des champs gaziers est très inférieur à celui des champs de production pétrolière.

Les volumes d'eau de production ont tendance à augmenter considérablement lorsque les champs pétroliers plus anciens ont dépassé leur période de production maximale.

À l'heure actuelle, il existe deux principales méthodes de gestion de l'eau de production, soit l'injection ou le traitement, l'injection étant la solution la plus prometteuse mais aussi la plus coûteuse. Appliquée dans de nombreuses régions, l'injection d'eau de production est la méthode la plus efficace pour la protection de l'environnement, surtout en eau peu profonde ou proche de sites sensibles sur le plan écologique.

S'ils n'enfreignent pas les normes sur la qualité de l'environnement, les résidus peuvent être rejetés dans les eaux de surface. L'objet d'une gestion environnementale de l'eau de production est de réduire la quantité de ces rejets d'eau de production et d'en améliorer la qualité.

La réglementation mondiale sur les rejets d'eau de production varie beaucoup. Elle est déficiente dans certains pays dans lesquels les ressources pétrolières et gazières en mer viennent d'être découvertes ou lorsque la situation sociopolitique interne a empêché l'élaboration d'une telle réglementation, mais elle proscrit tout rejet sur les sites où les conditions environnementales le justifient. Les principes sur lesquels se fonde la réglementation relative à l'eau de production varient beaucoup eux aussi. Toutefois, deux organismes semblent exercer une forte influence à titre d'instigateurs, soit la Commission Oslo-Paris (OSPAR) et la US Environmental Protection Agency (EPA).

À l'heure actuelle, il semble que la gestion des rejets des plateformes en mer fasse l'objet de différents encadrements :

- législation;
- meilleure technologie qui soit;
- prise en compte des conséquences pour l'environnement.

Certaines de ces balises ont acquis plus de popularité que d'autres, et notamment la technologie conjuguée à des systèmes de réglementation consistant à imposer des normes. D'autres conventions, ententes ou mécanismes relevant du droit international peuvent être appliqués dans un avenir prévisible, mais le traitement des enjeux environnementaux au moyen de l'approche la plus appropriée, à savoir une législation plus rigoureuse et détaillée sur les rejets des plateformes en mer, reste encore à faire.

Les modalités de rejet ne sont pas uniformes ni faciles à comprendre. Il y a des lois applicables dans un pays, des règles applicables sur terre, sur la côte et en mer, les lignes directrices de l'OSPAR, l'EPA, des cibles visées par des sociétés et même des « autorisations de rejet ». Les eaux de production de certaines régions sont fortement réglementées tandis que celles d'autres régions ne le sont pas.

Pays	Législation applicable	Organisme de surveillance/ contrôle	Rejet maximal de pétrole dans l'eau	Commentaires
Canada	LRC (1987)	Office Canada-Terre-Neuve des hydrocarbures extracôtiers	40 ppm	La production n'a pas encore commencé.
États-Unis	40 CFR 435	EPA : Minerals Management Service	29 mg/L Moyenne mensuelle	Aucune irisation apparente; rejet maximal de 42 mg/L. Les rejets sont interdits proche des côtes.
Pays-Bas	Règlement 687/1224, 1987	Min. des affaires économiques; Administration de supervision des mines	40 mg/L	Les plateformes gazières sont dispensées de la limite de 40 mg/L lorsque les meilleures technologies sont déjà employées.
Norvège	Comm. de Paris 10/10/1 de 1988	SFT	40 mg/L	Moyenne mensuelle.
Royaume-Uni	Comm. de Paris 10/10/1 de 1988	Dept. of Trade and Industry	40 mg/L	Moyenne mensuelle. Rejet maximal : 100 ppm
Égypte	Décret n° 338/95	EGPC/EEAA	15 ppm	Une dispense spéciale peut être accordée par le EGPC.
Italie	DM de 28.7 1994	Ministère de l'environnement	40 ppm	Des normes plus rigoureuses peuvent être appliquées.
Tunisie	Ordre de 1989	ANPE	10 ppm	Interdiction de rejet.
Nigeria	Loi no 34/68; Règl. 1992	Département des ressources pétrolières (DRP); agence fédérale de protection environnementale (FEPA)	48 mg/L par mois en moyenne en mer	De 10 à 20 mg/L proche des côtes des estuaires.
Chine	GB 4914-85	Société nationale de pétrole offshore de Chine; bureau de protection de l'environnement	30 à 50 ppm	Les normes dépendent du lieu des opérations de forage.
Indonésie	MD KEP3/91	Min. des mines et de l'énergie	25 ppm	Devaient passer à 75 ppm en 1997.
Thaïlande	NEQA 1992; Règl. du gouv. 20/90	Département des ressources minérales; département de contrôle de la pollution	100 ppm	Aucune loi ne définit le niveau maximal de rejet, lequel est établi au cas par cas.
Vietnam	Décision No 333/QB 1990	PetroVietnam; MOSTE	40 ppm	Révision de la réglementation en cours.
Oman	Décret no 10/82	Min. des ressources pétrolières; min. de l'environnement	40 mg/L	Aucune activité en mer à l'heure actuelle. Les rejets des installations sur terre sont limitées à 5 mg/L.
Argentine	Résolution 105/928	SRNAII	Au cas par cas	Aucune réglementation sur les rejets en mer; en principe, ce sont les règlements sur les rejets sur terre qui s'appliquent.
Venezuela	Décret No 833/1995	MARNR	20 ppm	Dispense spéciale accordée si le dommage à l'environnement n'est pas important.

Tableau A-3 : Rejets maximum en mer de pétrole dans l'eau de production d'après les prescriptions des lois nationales

(Source : données de Petroconsultants⁵⁵)

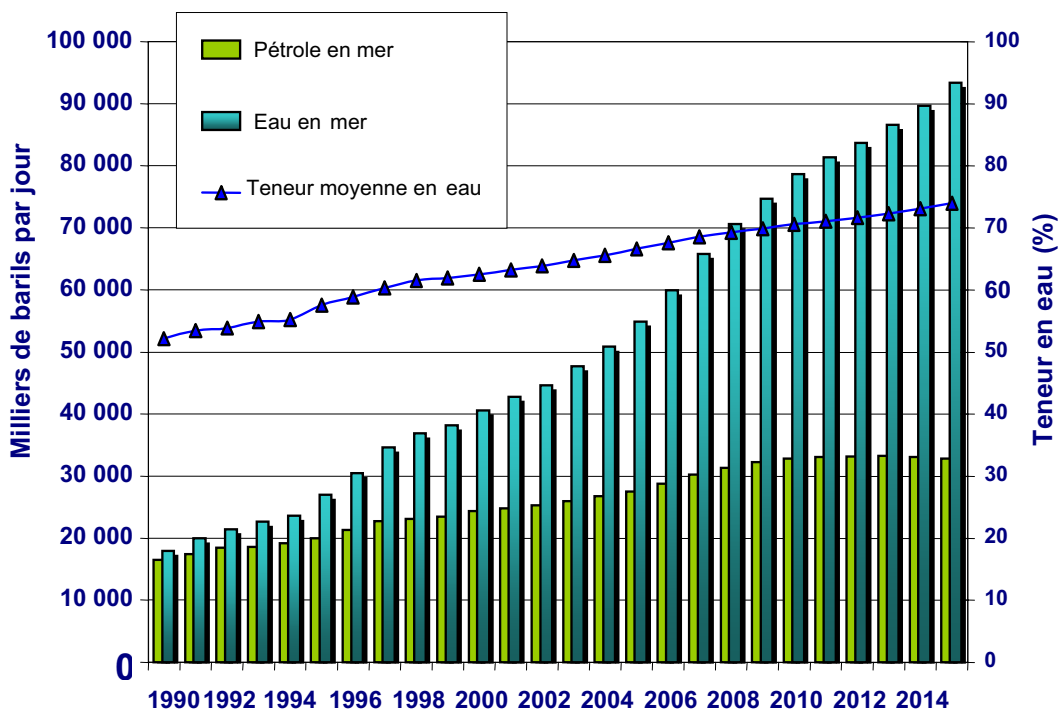


Figure 1 : Production mondiale de pétrole et d'eau en mer

Source : Energy Files Ltd

Le volume d'eau de production devrait considérablement augmenter car le portefeuille mondial de champs pétroliers en production avance en âge et approche de la maturité. De son niveau actuel, soit 250 millions de barils par jour, le volume d'eau devrait augmenter à 312 millions de bpj en 2015. Il faut souligner que ce sont là des prévisions circonspectes. Les niveaux réels pourraient beaucoup dépasser ces chiffres, et certains observateurs de l'industrie prévoient qu'à cette date la production d'eau pourrait être cinq fois plus élevée que la production de pétrole (soit environ 430 millions de bpj), ce qui signifie que les données réelles pourraient être très supérieures aux prévisions. L'eau extraite d'un puits est, évidemment, contaminée par le pétrole et par d'autres matières. Pour se conformer à la législation pertinente et hausser finalement le ratio de récupération de pétrole, il faut donc la nettoyer avant de la rejeter. Il faut aussi prévoir des dispositifs d'injection de sécurité et faire du nettoyage à des fins d'injection (pour éviter l'encrassement ou les dommages au réservoir).

1.3 Aperçu de l'entreprise

ProSep Inc. conçoit, met au point, fabrique et commercialise des solutions de traitement et de purification du pétrole, du gaz et de l'eau pour l'industrie pétrolière et gazière en amont. ProSep Inc. possède une large gamme de produits classiques et exclusifs qu'elle vend à l'unité ou sous forme d'ensembles aux producteurs de pétrole et de gaz et aux entrepreneurs en conception-achat-construction avec ou sans traitement des garanties. ProSep Inc. peut fournir sur

place des services d'ingénierie allant des procédés aux détails de même que des services directs et pratiques de gestion de projets, de fabrication, d'assemblage et de démarrage.

ProSep Inc. exerce ses activités à l'échelle mondiale dans les plus importants carrefours de services gaziers et pétroliers et elle a des bureaux à Houston (aux États-Unis), à Bergen (en Norvège), à Fusa (en Norvège), à Kuala Lumpur (en Malaisie) et à Manama (à Bahreïn). Le siège social de la Société se trouve à Montréal (au Canada).

ProSep Inc. compte près de cent employés. Ce sont principalement des représentants techniques de commerce, des ingénieurs de procédés, des ingénieurs de produits, des gestionnaires de projets et, à Houston, des ouvriers qui travaillent dans un atelier d'assemblage de 2 415,48 mètres carrés.



1.4 Vision et mission

ProSep Inc. a la vision suivante : « Ensemble, pour rendre purs le pétrole, le gaz et l'eau ».

Sa mission consiste à :

- Procurer aux producteurs pétroliers et gaziers en amont des solutions complètes en ce qui a trait au matériel de traitement;
- Offrir une gamme complète de produits classiques et exclusifs pour le traitement du pétrole, du gaz et de l'eau.

1.5 Objectifs généraux à court et à moyen terme

Depuis janvier 2008, ProSep Inc. applique un nouveau plan stratégique révisé. La direction et les administrateurs ont défini, pour la Société, de nouveaux objectifs généraux dont les plus importants sont les suivants :

1. Atteindre la rentabilité le plus tôt possible :

Le deuxième trimestre de 2008 marque la première étape majeure vers l'atteinte de cet objectif. ProSep a généré des revenus avant intérêts, impôts et dépréciation de 1,4 M \$, représentant une marge de 9 %.

2. Achever la mise en œuvre du plan de réduction des coûts :

L'objectif du plan de réduction des coûts a été atteint. À part quelques actions restantes, le programme est maintenant terminé.

3. Mettre au point une gamme complète de produits classiques de traitement de l'eau de production :

À l'heure actuelle, nous planifions la mise au point de plusieurs produits traditionnels de traitement de l'eau de production. Nous croyons que nos clients nécessitent un éventail de technologies exclusives et classiques. Dans ce contexte, posséder un portefeuille de produits plus complet est crucial pour mieux servir nos clients.

4. Augmenter le taux de succès des soumissions :

La soumission pour des projets peut être un exercice coûteux pouvant nécessiter la collaboration de plusieurs employés, et ce, pendant plusieurs jours, voire des semaines. Nous prévoyons accroître le taux des soumissions actuel et envisageons d'en optimiser les coûts.

5. Définir et mettre en œuvre un plan de ventes croisées :

6. Représenter avec compétence le portefeuille de produits et services du groupe à l'échelle de l'organisation :

Les objectifs 5 et 6 sont liés et nous désirons nous assurer que tous les ingénieurs des secteurs des ventes et des procédés connaissent parfaitement tous les produits de la Société. Au cours des douze prochains mois, nous créerons une base de données complète et offrirons une formation appropriée à certains employés. Nous désirons également optimiser la collaboration entre les trois centres de profit et les activités de développement des produits.

7. Concevoir, faire connaître et appliquer dans la Société des procédures, des politiques et des contrôles internes :

Le fait d'exploiter une société à l'échelle de la planète exige nécessairement d'optimiser les contrôles internes, sans pour autant occasionner trop d'obstacles opérationnels. Au cours des

dix-huit prochains mois, nous prévoyons améliorer les contrôles internes en mettant en œuvre de nouveaux systèmes de comptabilité à Houston puis en Norvège et nous poursuivrons l'harmonisation de l'ensemble des politiques et des procédés de contrôle de la Société.

8. Terminer la nouvelle structure organisationnelle d'ici le début de l'exercice :

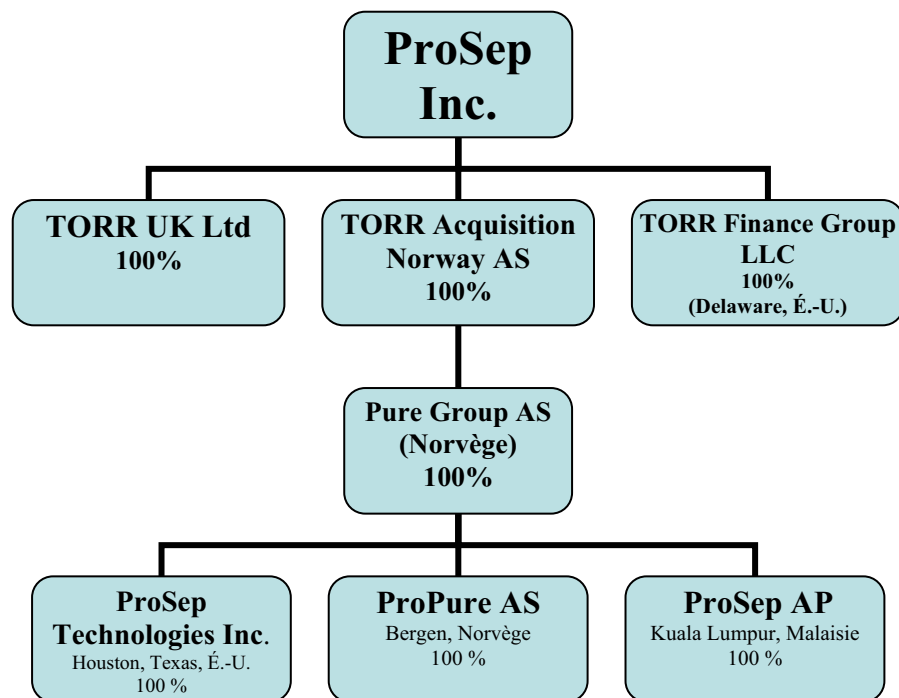
Comme susmentionné, nous avons réalisé cet objectif dès le début de l'exercice. Nous avons à présent trois centres de profit et un petit siège social, et nous avons également centralisé nos activités de développement de produits. Nous avons aussi mis sur pied un nouveau comité de gestion et notre conseil d'administration compte de nouveaux membres.

9. Définir et appliquer une stratégie de marque commune :

Au cours du deuxième trimestre, nous avons implanté notre nouveau nom et notre nouvelle image, et avons lancé notre nouveau site Web au début d'août.

1.6 Structure organisationnelle, historique et divisions

Afin de maximiser son bénéfice net après impôts et de protéger ses différents éléments d'actif ainsi que ses activités d'exploitation à l'échelle mondiale, ProSep Inc. s'est donné la structure organisationnelle suivante en 2007.



TORR Acquisition Norway AS

TORR Acquisition Norway AS a été créée en octobre 2007 en vertu de la *Companies Act* (Norvège). Le siège social de la société se trouve à Oslo, en Norvège. TORR Acquisition Norway AS est une société de portefeuille détenant les actions ordinaires de Pure Group AS.

TORR UK Limited

TORR UK Limited a été créée en janvier 2006 en vertu de la *British Companies Act 1985* (modifiée en 1989). Le siège social de la société se trouve à Londres en Angleterre. Les activités d'exploitation de TORR UK Limited se limitent la promotion des produits du Groupe sur le marché du Royaume-Uni.

TORR Finance Group LLC

TORR Finance Group LLC, est une société à responsabilité limitée créée en septembre 2007 en vertu de la *Delaware Limited Liability Company Act*. TORR Finance Group LLC est une filiale de ProSep Inc. dont le rôle consiste à financer les activités des filiales. La société est enregistrée au Delaware, aux États-Unis, et elle a actuellement un bureau à St. Michael, à la Barbade, W.I.

Pure Group AS

Pure Group a été constituée le 31 mars 2004 en vertu de la *Companies Act* (Norvège). Le siège social de Pure Group est situé à Stavanger, Norvège. Pure Group a trois filiales : ProPure AS (« ProPure »), ProSep Technologies, Inc. (« ProSep ») et ProSep AP (anciennement Pure Group Asia Pacific Sdn Bhd). Pure Group est une société de portefeuille.

ProPure AS

ProPure a été fondée le 18 février 1999 par Framo Engineering AS (« FE ») et Statoil, chacune détenant 50 % des actions de l'entreprise. L'entreprise, alors appelée Framo Purification, collaborait étroitement avec FE, une entreprise faisant partie du groupe d'entreprises Frank Mohn Group qui fournit depuis fort longtemps des solutions technologiques aux industries pétrolière et maritime internationales.

En 2002, Statoil ASA a pris le contrôle des actions de FE et est devenue propriétaire à 100 % de la société, organisée sous la direction de l'Industrial Development Group I&K, de Statoil.

En 2004, toutes les actions de ProPure ont été transférées à Pure Group, appelée alors Pure Process Solutions AS. Pure Process Solutions AS est devenue Pure Group en 2006.

Entre le 31 mars 2004 et le 22 décembre 2004, Pure Group a acquis 50 % de CTour^{MD} Process Systems AS (« CTour ») d'une entité contrôlée par Statoil et 2,6 % de Cybernetics AS. En 2005, ProPure a acquis les actions restantes de CTour. En 2006, CTour a été fusionnée à ProPure et nommée ProPure AS. Les deux sociétés avaient collaboré étroitement depuis 2002 à la commercialisation de la technologie CTour^{MD} et le but de la fusion était d'orienter les activités de recherche et de développement de CTour et ProPure vers des activités davantage axées sur les ventes.

Située à Bergen, ProPure s'est taillée une solide réputation de fournisseur de services techniques et d'équipement de Statoil et d'autres entreprises dominantes du secteur pétrolier et gazier. La pensée novatrice de ProPure et la concrétisation de ces idées permettent d'offrir à ses clients des solutions pratiques, qui peuvent réduire leurs dépenses d'immobilisations ou de fonctionnement.

ProSep Technologies Inc.

Basée à Houston et constituée le 2 mai 2005, ProSep se spécialise dans les membranes d'adoucissement du gaz et les systèmes de séparation primaire et de traitement du pétrole brut lourd. Son siège social est situé au 5353, W. Sam Houston Parkway N., Suite 150, Houston (Texas) 77041. ProSep se compose actuellement de spécialistes reconnus par l'industrie pour leurs compétences respectives dans la direction supérieure, la technologie du traitement, la conception, la fabrication et la gestion de projets. Les employés de ProSep ont acquis leur réputation par l'entremise d'une expérience importante dans l'approvisionnement d'ensembles internes, montés sur châssis mobiles et de navires ainsi que de systèmes complets de traitement.

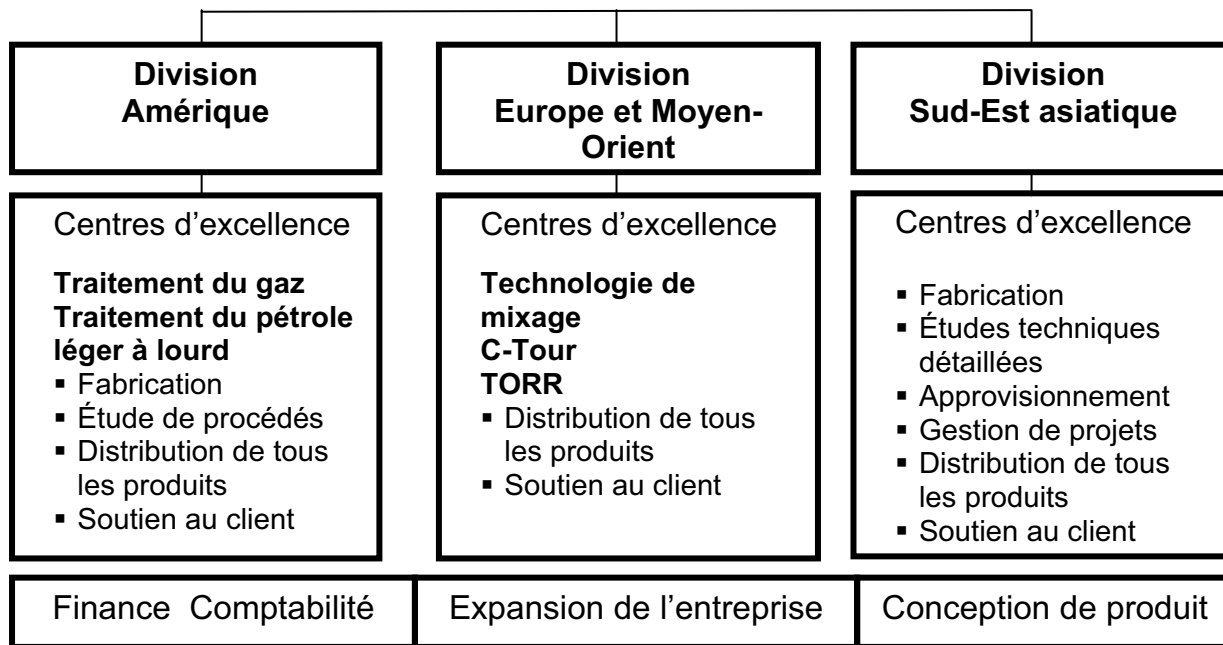
Le personnel de ProSep s'emploie depuis 1975 à élaborer des solutions de séparation, de l'équipement d'adoucissement du gaz, des solutions de traitement du pétrole, de traitement de l'eau de production et de l'eau de mer.

ProSep AP (anciennement Pure Group Asia-Pacific Sdn Bhd)

ProSep AP, qui est basée à Kuala Lumpur, a été fondée par Pure Group le 22 décembre 2006. Son siège social est situé au à Kuala Lumpur, Malaisie. ProSep AP se spécialise dans l'approvisionnement de systèmes de TEG (déshydratation du gaz), de séparateurs, de gaz combustible, d'injection chimique d'azote gazeux et de traitement et d'injection de l'eau de production.

1.7 Modèle de fonctionnement des divisions de l'entreprise

En janvier 2008, ProSep Inc. a changé son modèle de fonctionnement en vue d'exploiter trois divisions, l'une à Houston pour les marchés d'Amérique du Nord et du Sud, une autre à Bergen pour les marchés d'Europe et du Moyen-Orient et une troisième à Kuala Lumpur pour les marchés du Sud-Est asiatique. Le siège social reste à Montréal et fournit des services généraux aux divisions.

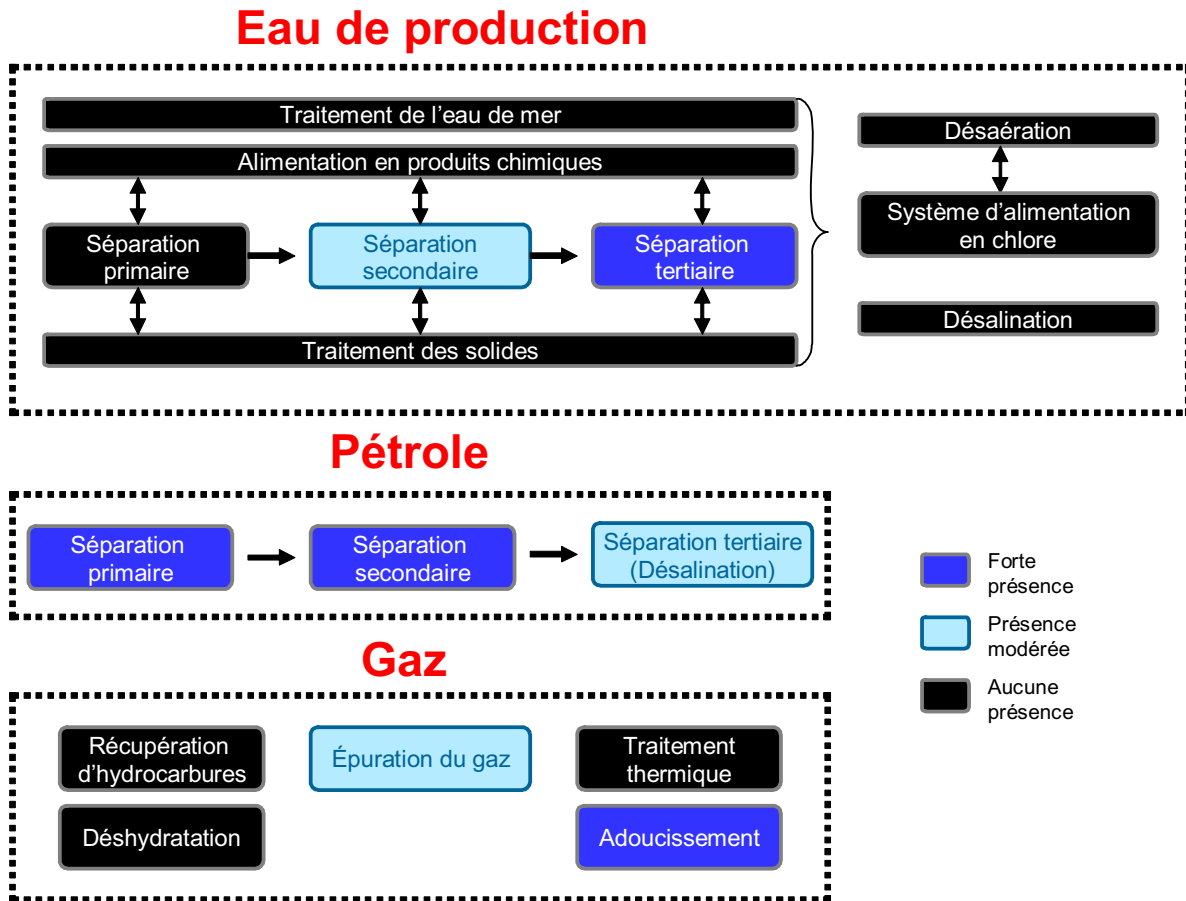


Chaque division se charge de la gestion interne des éléments suivants : produits; charges (y compris les dépenses en immobilisations); activités d'expansion d'entreprise et gestion de projets; relations avec la clientèle; et enjeux relatifs à la santé, la sécurité et l'environnement.

Chaque division a acquis ou acquerra diverses compétences commerciales et techniques clés de manière à former un « centre d'excellence » dans ces champs de compétence. Chaque centre d'excellence a la responsabilité de faire la promotion de sa gamme de produits et services, d'en assurer le support technique et de les rendre disponibles. Il est prévu qu'au fil du temps les divisions partageront certaines compétences clés et permettront ainsi une utilisation des ressources des plus efficaces.

2.0 PRODUITS

Organigramme des produits



ProSep Inc. offre aux producteurs pétroliers et gaziers en amont des produits classiques et exclusifs pour le traitement du pétrole, du gaz et de l'eau. Ses principaux produits sont décrits ci-dessous.

2.1 Produits exclusifs

Système TORR et cartouche coalescentes RPA

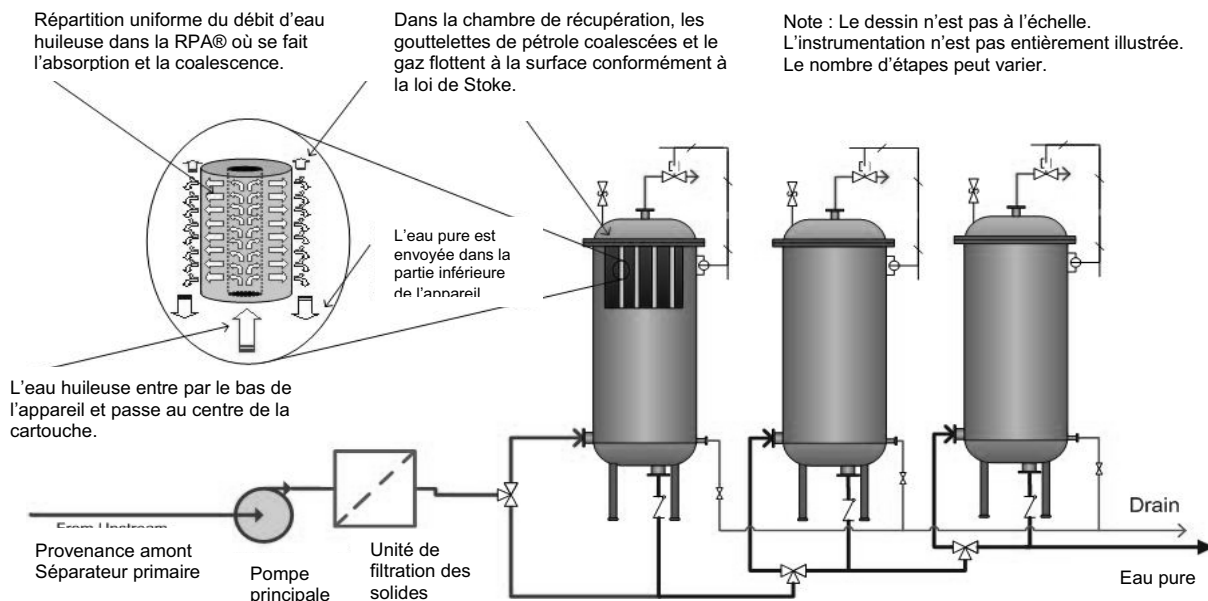
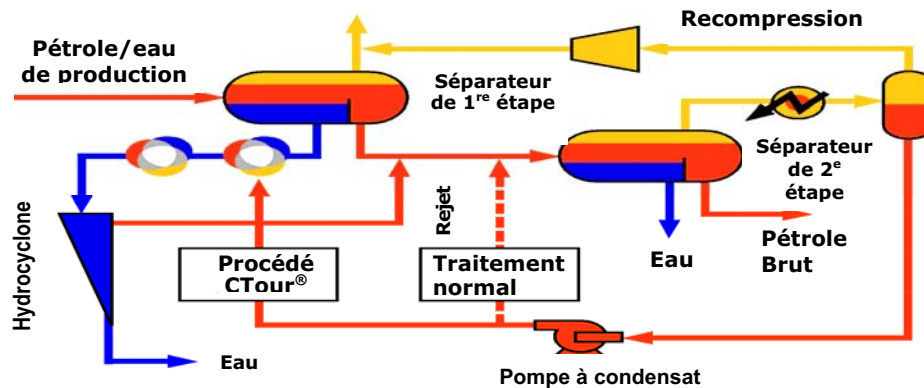


Figure 1 : Organigramme fonctionnel de la technologie

La technologie consiste en un système d'absorption et de séparation capable de séparer en plusieurs phases tant les grosses gouttes que les petites gouttelettes de pétrole flottant librement et dispersées dans l'eau de production (Figure 1). La séparation se fait par coalescence au moyen d'une cartouche appelée RPA^{MD} (le support) pourvue d'une armature de polymère thermodurci. Cette technologie prend la forme d'une membrane conçue de manière à appliquer des principes de séparation par absorption, coalescence et gravité.

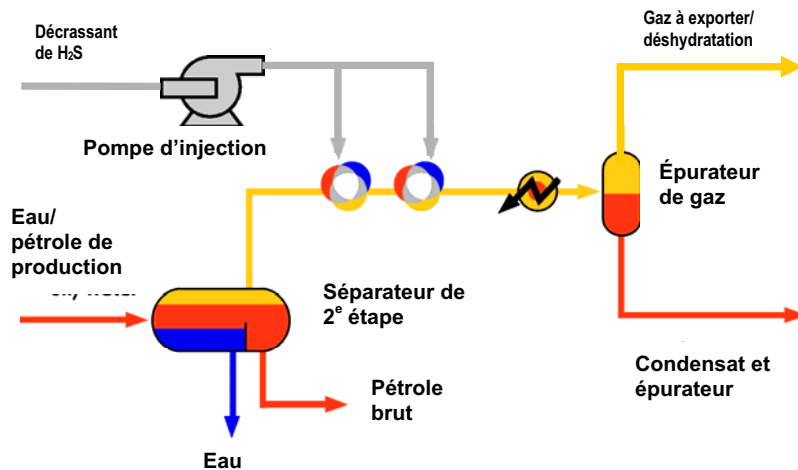
La séparation se fait par l'acheminement de l'eau huileuse dans un orifice d'admission. L'eau huileuse traverse ensuite plusieurs vaisseaux contenant des éléments de coalescence continue et une chambre de récupération. Le support qui se trouve à l'intérieur des éléments coalescents absorbe constamment les émulsions huileuses, en fait la coalescence et les désorbe sous forme de gouttelettes d'huile de plus grande dimension. Dans la chambre de récupération, les gouttelettes d'huile désorbées flottent à la surface conformément à la loi de Stoke. Dans la partie supérieure du vaisseau se produit l'étape finale de séparation du pétrole, du gaz et de l'eau. Le pétrole et le gaz sont alors récupérés et réutilisés. L'eau effluente issue de ce procédé est traitée selon les exigences du client. Le troisième vaisseau est une installation de secours optionnelle. Le principal avantage de la technologie TORR tient à sa capacité d'obtenir de faibles concentrations de pétrole dans l'eau (souvent inférieures à 10 ppm) au moyen d'un système peu encombrant. Contrairement à la plupart des technologies de séparation, le système TORR n'est pas sensible aux diminutions de ratios et aux variations des concentrations de pétrole.

Système C-Tour



Le procédé C-Tour® est une technologie efficace qui permet de retirer le pétrole et les composantes aromatiques dissoutes dans de grandes quantités d'eau de production. La technologie C-Tour® a d'abord été développée au RF Rogaland Research, un institut de recherche norvégien axé sur le client, en collaboration avec la majorité des sociétés exerçant leurs activités sur le plateau continental norvégien. Cette technologie exclusive et le modèle de traitement sous-jacent ont été validés grâce à une série d'essais sur le terrain et sont maintenant exploités dans des installations de production au large, dans la mer du Nord. D'après la Commission OSPAR pour la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est, C-Tour® est maintenant reconnue comme l'une des meilleures techniques existantes pour le traitement de grandes quantités d'eau de production. Le procédé, qui permet de retirer le pétrole et les contaminants d'hydrocarbure dissous, consiste à injecter des condensats et à les mélanger à l'eau de production. Étant donné que le pétrole et les gouttelettes condensées fusionnent lors du mélange dans le circuit, les contaminants d'hydrocarbure sont extraits de l'eau pendant la phase de condensation. Le condensat, qui contient les contaminants, est rejeté par l'hydrocyclone et recyclé dans la production. Dans le secteur norvégien de la mer du Nord, le déshuilage de l'eau de production par procédé d'hydrocyclone et de dégazeur fournit une concentration moyenne de rejets d'environ 25 parties par million (« ppm »). Le procédé C-Tour® Process fournira une concentration de rejets de moins de 4 ou 5 ppm. En principe, le procédé C-Tour® peut être utilisé par toutes les installations de production – mises à niveau ou modernisées – qui disposent du type de condensat approprié. Nous offrons une variété de solutions pour la mise en œuvre du procédé C-Tour®. Les solutions peuvent être adaptées aux conditions de traitement propres à l'installation de production. Les avantages de C-Tour® comprennent : la réduction du pétrole dans l'eau jusqu'à une teneur inférieure à 4 ou 5 ppm; la réduction des composantes d'hydrocarbures dissous dans une proportion de 80 % à 95 %; le retrait de certains produits chimiques; aucun produit résiduaire; et aucun produit chimique ajouté.

ProScav



Cette technologie d'épuration permet de retirer le H₂S sur place, ce qui réduit les coûts et se révèle plus écologique que les systèmes classiques. Les produits chimiques servant à l'épuration coûtent cher et constituent l'un des plus importants facteurs de pollution de la production gazière. Toutefois, la technique ProScav permet de réduire la consommation de produits chimiques dans une proportion de 30 % à 40 %. Notre système très compact est utilisé pour retirer de petites quantités de H₂S (habituellement moins de 100 ppm) du gaz ou des liquides d'un pipeline, selon les normes relatives à la conduite (habituellement de 2 à 4 ppm). Plus de 40 systèmes furent livrés dans le monde. Le système nécessitant un minimum d'entretien, nos ingénieurs d'expérience mènent une analyse en profondeur sur place et s'assurent que l'emplacement et l'intégration du système sont optimaux. Nous offrons aussi des services de mise en service et de formation des opérateurs et nous fournissons des manuels opérationnels détaillés. Les avantages de ProScav comprennent : une diminution de 30 % à 40 % de l'utilisation de produits chimiques d'épuration par rapport aux technologies classiques; une réduction des coûts associés aux produits chimiques; une atténuation de l'impact environnemental; une réduction de la taille des réservoirs de stockage; un rapport de réglage élevé; une résistance à l'obstruction; n'exige aucun entretien; et une installation facile, peu importe l'angle des conduits.

ProCap

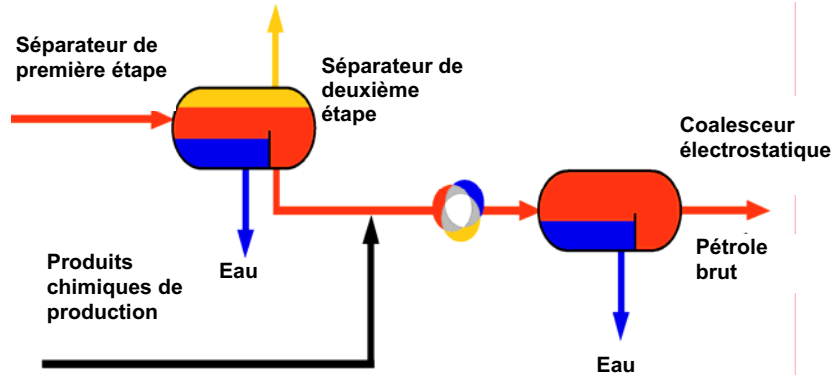
ProCap est une nouvelle technologie mettant à profit un contacteur cocourant qui accroît la sélectivité à l'égard du H₂S, par rapport à la technologie classique. La sélectivité élevée à l'égard du H₂S obtenue dans un contacteur permet d'augmenter la capacité filtrante et de réduire le taux de chargement de circulation des solvants de l'usine de traitement. Installée en une seule étape, la technologie de production compacte à l'alcanolamine ProCap est utilisée pour retirer de 80 % à 90 % du H₂S. Plus la concentration en CO₂ est élevée, plus la technologie ProCap est concurrentielle. La configuration à plusieurs étages ProCap élargit la gamme d'applications d'extraction du H₂S et augmente leur efficacité de plus de 90 %. Le principal élément technologique de ProCap est notre contacteur cocourant, un contacteur « à un seul coup » mû par le débit gazeux. À faible perte de charge, il se forme dans le contacteur de minuscules gouttelettes qui favorisent le transfert de matière gaz-liquide. Le contacteur cocourant remplace

la tour contre-courant dans une usine classique de purification des amines. Comme l'équipement présente des vitesses de gaz élevées, la taille du contacteur est considérablement réduite par rapport à la taille de l'équipement classique. La nature sélective du contacteur entraîne une réduction significative de la circulation des solvants, ce qui résulte en une réduction de la taille globale du système de régénération des amines. La sélectivité de ProCap est atteinte grâce à une courte durée de rétention qui favorise une co-absorption minimale du CO₂. Pour l'équipement contre-courant classique, la co-absorption de CO₂ réduit effectivement la capacité de charge du H₂S. Cet effet s'explique par l'augmentation du taux de débit des amines. ProCap utilise l'amine tertiaire MDEA à cause de son absorption sélective du H₂S dans le gaz naturel, ce qui améliore la sélectivité du traitement. Le poids de l'installation peut être de 60 % inférieur au poids d'une installation classique. Cela est dû à une réduction du taux de circulation des amines pouvant atteindre 70 % et à la réduction de la taille de la cuve. Grâce à son faible impact environnemental, ProCap peut être installé sur des installations existantes au large des côtes. Les avantages de ProCap comprennent : une réduction du taux de circulation des amines; un faible impact environnemental; une forme compacte intégrée au système; un taux élevé de variation de débit; une installation facile des contacteurs, peu importe l'angle des conduites; et l'absence d'entretien.

ProSalt

Notre système de dessalement – ProSalt – réduit l'utilisation de produits chimiques, extrait plus de sel par unité d'eau, nécessite moins d'eau de lavage et réduit les pertes de charge. Le pétrole brut contient du sel qui est dissous par les gouttelettes d'eau. La première étape du processus de raffinage vise à réduire la corrosion, le colmatage et l'encrassement de l'équipement et à prévenir l'empoisonnement des unités de traitement; c'est pourquoi il faut extraire les contaminants par dessalement. Le procédé de dessalement consiste à nettoyer le brut avec de l'eau fraîche, puis à extraire l'eau pour n'obtenir que du pétrole brut sec et peu salé. Le champ de force tranchant, homogène et faible, du mélangeur ProSalt permet une distribution étroite des gouttelettes d'eau, ce qui améliore le rendement du séparateur en aval. Grâce à sa technologie de mixage facilement intégrée aux traitements uniques ou en plusieurs étapes, nous pouvons accroître l'efficacité du dessalement de façon considérable, ce qui permet de réduire les pertes de charge et d'accroître la séparabilité de l'eau et du brut à des taux réduits de débit de l'eau de lavage. Cette application peut être fabriquée sur mesure pour de nouvelles installations ou améliorer le rendement de systèmes existants. Les avantages de ProSalt comprennent : une extraction accrue du sel; une réduction de l'utilisation de l'eau de lavage; un taux élevé de variation de débit de l'eau de lavage; une réduction des pertes de charge; une taille compacte intégrée au système; des coûts d'installation réduits; et l'absence d'entretien.

ProMix



Divers produits chimiques entrant dans la production peuvent être injectés dans un débit produit par un puits de forage pour assurer son maintien. L'efficacité des produits chimiques est fonction de l'efficacité du mixage. Notre système de mixage – ProMix – nécessite un minimum d'entretien, a un taux de variation de débit élevé et fournit des conditions de débit optimales. Les floculants, les briseurs d'émulsion et les inhibiteurs revêtent une grande importance dans l'amélioration de la séparation ainsi que dans la prévention de la corrosion, de l'entartrage et de la formation d'hydrates. Ces produits chimiques sont injectés en petites quantités et doivent être vigoureusement mêlés au débit de production. La viscosité élevée et le faible taux d'injection des produits chimiques viennent souvent compliquer la situation. La technologie classique d'injection pour la démulsi­fication des produits chimiques a habituellement recours aux buses et aux fourreaux d'injection. Étant donné qu'il est très difficile de faire en sorte que les agents de démulsi­fication atteignent la surface des gouttelettes dispersées dans le débit continu de pétrole, le surplus de produits chimiques peut devenir un problème. Au lieu de déstabiliser l'émulsion, une défaillance du séparateur pétrole-eau pourrait créer une nouvelle émulsion. ProMix génère un écoulement homogène et une perte de charge moins élevée que les méthodes de mixage classiques. Les forces tranchantes, beaucoup mieux contrôlées et distribuées, produisent une distribution idéale des produits chimiques et améliorent l'efficacité de leur réaction, réduisant ainsi leur consommation. Les avantages sont, par conséquent, autant économiques qu'environnementaux. Nos systèmes de mixage sont conçus sur mesure et s'adaptent au système particulier du client, assurant ainsi leur efficacité optimale. Les avantages de ProMix comprennent : un rendement amélioré; une réduction de l'utilisation de produits chimiques; une réduction des impacts environnementaux; un taux de variation de débit élevé des fluides injectés; une réduction des pertes de charge; et l'absence d'entretien.

ProDry

S'appuyant sur la même technologie de mixage que ProCAP, un procédé comparable, ProDry sert à la déshydratation du gaz. À l'instar de ProCAP, ProDry fait la déshydratation au moyen d'un solvant remis en circulation, généralement du triéthylèneglycol, uniformément mélangé à faible pression différentielle négative afin de maximiser le transfert de masse de la valeur d'eau contenue dans le gaz au solvant de triéthylèneglycol. Le solvant enrichi est alors remis en circulation dans un système à circuit fermé équipé d'une chaudière qui transforme l'eau en

vapeur avant de la réinjecter dans le gaz. Les principaux avantages de ProDry sont sa compacité, sa légèreté, un débit élevé et une facilité d'entretien.

Sorbwater

L'industrie du pétrole et du gaz doit composer avec une réglementation plus rigoureuse exigeant une diminution non seulement de la teneur en pétrole de l'eau rejetée mais aussi de celle de tous les types de contaminants chimiques. Sorbwater est un flocculant de biopolymère qui sert à la séparation du pétrole et des solides présents dans l'eau. Contrairement aux produits chimiques que l'on trouve généralement sur le marché, Sorbwater est biodégradable. Il est fait de produits naturels et ne génère aucune substance dommageable pour l'environnement. Ce flocculant efficace améliore l'extraction des émulsions très stables de l'eau de production. Sa performance est influencée par le sel contenu dans l'eau de production de même que par son exposition à des forces tranchantes et par sa distribution uniforme dans l'eau. Lorsque le débit est approprié et que le procédé fonctionne dans les conditions imposées, une petite quantité de flocculant est requise pour séparer l'huile capturée par le flocculant de l'eau afin d'obtenir une eau d'une grande pureté. Il est donc essentiel d'appliquer le procédé ProMix pour créer les conditions essentielles à l'efficacité et à la performance du procédé de floculation. La combinaison de Sorbwater et de ProMix engendre un procédé très efficace à base de flocculant biodégradable qui peut servir à améliorer le processus de séparation sur le marché du pétrole et du gaz, que la séparation se fasse par gravité, par flottation avec insufflation d'air ou par cyclonage.

Commercialisation des produits d'innovation

Stades actuels de commercialisation de chacun des produits d'innovation :

Technologie	Phase de développement
TORR et RPA	Commercialisation
C-Tour ^{MD}	Commercialisation
ProScav	Commercialisation
ProMix	Commercialisation
ProSalt	Commercialisation
ProCap	Précommercialisation (en cours depuis peu)
ProDry	Développement – phase II
Sorbwater	Étape finale du développement

2.2 Produits classiques

Membranes

Des membranes sont utilisées dans les installations à terre et en mer afin de retirer le dioxyde de carbone, le sulfure d'hydrogène et l'eau dont est chargé le gaz naturel. La technologie des membranes offre à l'industrie pétrolière et gazière en amont une solution dont la mise en place et la mise en œuvre sont simples, adaptables, sans danger pour l'environnement et économiques.

Séparateurs

Un séparateur est un appareil qui permet de séparer un mélange de fluides multiphasiques en phases distinctes, c.-à-d. à en extraire la vapeur, le pétrole, l'eau puis les particules solides. ProSep Inc. peut offrir des séparateurs à deux phases (gaz/liquide) ou à trois phases (gaz/pétrole/liquide) en fonction des besoins particuliers du client. Une chaîne de traitement du pétrole type (ou série d'appareils) peut être composée de plusieurs étages de séparateurs servant à réduire la pression, à stabiliser le fluide et à traiter le gaz contenu dans le pétrole destiné aux installations de traitement. ProSep Inc. a accès à des technologies exclusives en matière de conception des composants dits « internes » qui constituent une valeur ajoutée pour les clients et leur assure un avantage concurrentiel.

Dispositifs d'éjection par eau libre

Un dispositif d'éjection par eau libre est un séparateur conçu de sorte à répondre à des exigences précises au titre de la qualité du pétrole. Seule l'eau libre est retirée du circuit de production de pétrole et il reste de l'eau en émulsion dans le pétrole à la sortie du circuit. ProSep Inc. offre des dispositifs diphasiques (pétrole/eau) et triphasiques (gaz/pétrole/eau).

Dispositifs de traitement thermique

Les dispositifs de traitement thermique regroupent au sein d'un seul appareil une fonction de chauffage et une fonction de coalescence. ProSep Inc. élabore la section de chauffage en fonction des exigences de viscosité du pétrole de la section de coalescence. Il existe des dispositifs de traitement thermique diphasiques (pétrole/eau) et triphasiques (gaz/pétrole/eau) dotés d'éléments de coalescence électrostatiques ou mécaniques qui servent à retirer les gouttelettes d'eau.

Déshydrateurs

Un déshydrateur est un dispositif de traitement qui permet de retirer la vapeur d'eau présente dans le gaz naturel. En règle générale, on a recours à des dispositifs de déshydratation au glycol pour retirer l'eau du gaz destiné aux circuits de transport. Si le gaz doit être acheminé vers une usine d'expansion cryogénique ou une usine de traitement du gaz naturel liquéfié, il est alors déshydraté au moyen de tamis moléculaires.

Dessaleurs

Le processus de dessalement du pétrole brut a pour but d'en retirer les sels métalliques très corrosifs qui autrement abrégeraient la durée de vie des installations en aval comme les

raffineries. Compte tenu de la teneur en sel du pétrole au début du processus de production et des caractéristiques recherchées du pétrole à la sortie, le dessalement du brut peut s'effectuer en recourant à divers processus qui vont d'une simple déshydratation à une déshydratation en plusieurs phases doublées d'injections d'eau de dilution afin de réduire la teneur en sel.

Ensembles industriels

Nous offrons aussi à nos clients des assemblages de cuves, de pompes, de valves et de matériel spécialisé appelés « ensembles industriels » plutôt que des éléments individuels.

Services

Nous offrons également à nos clients des services tels que ceux dont il est fait mention ci-dessous :

- *Évaluation des procédés* Notamment, des études d'ingénierie de base (FEED), des simulations des procédés, l'optimisation des procédés, la conception et l'élaboration de procédés, l'évaluation de leur rendement et leur mise à l'essai, le diagnostic des pannes, le remaniement et la mise à niveau des procédés, et la modélisation de la dynamique numérique des fluides.
- *Essais sur le terrain* Notamment, des essais-pilotes, la mise à l'essai de prototypes, la collecte de données et l'évaluation du rendement.
- *Mise en œuvre de projets* Notamment, la gestion de projets, l'approvisionnement et la logistique, le suivi des coûts et des échéanciers et du déroulement des travaux, la conception, la fabrication et l'assemblage d'appareils, l'assurance de la qualité et le contrôle de la qualité, la logistique et les livraisons, la production de documents et de recueils de données.
- *Exploitation* Notamment, la mise en place, les activités de démarrage, la mise en service, les services de représentants externes et de techniciens d'entretien, l'entretien préventif, le contrôle et l'évaluation des conditions, l'exploitation et l'entretien des installations.

ProSep Inc. participe également à des projets industriels conjoints qui permettent de procéder à des essais sur le terrain de nos nouvelles technologies afin d'en démontrer les avantages. Dans le cadre de ces programmes, ProSep Inc. collabore avec un groupe de clients pour définir précisément la nature et la portée d'un problème particulier de l'industrie, y trouver de possibles solutions, réunir les données et, finalement, mettre en œuvre la solution trouvée. Des honoraires sont versés à la Société pour chaque phase de ces projets.

3.0 VENTES ET COMMERCIALISATION

Par suite de récentes acquisitions à l'international, ProSep Inc. possède maintenant une structure corporative composée de divisions diversifiées chacune responsable de la promotion, vente et marketing d'une gamme de produits exclusifs ainsi que traditionnels à l'échelle internationale. De plus amples détails suivent ci-bas.

3.1 Division Europe et Moyen-Orient

Pour servir l'Europe et le Moyen-Orient, ProSep Inc. a des équipes commerciales à Bergen (en Norvège) et à Manama (à Bahreïn). Ces dernières années, nous avons privilégié l'offre de produits exclusifs, mais ProSep Inc. va commencer à offrir tous les produits, y compris les produits classiques, à nos clients.

3.2 Division Amérique

La division ProSep Inc. de Houston, au Texas, offre la gamme complète de produits classiques et de produits exclusifs de la Société. ProSep Inc. exploite ses propres installations de fabrication où elle assemble les produits proposés aux clients.

3.3 Division Asie du Sud-Est

La division ProSep Inc. de Kuala Lumpur offre la gamme complète de produits classiques de la Société au marché de l'Asie de l'Est. Elle entend également offrir les produits exclusifs sur ce marché dès que des possibilités se matérialiseront. Elle a mis au point des partenariats stratégiques avec des entreprises locales en vue de fabriquer et d'assembler des produits destinés à ses clients. En outre, elle a conclu des partenariats non exclusifs avec une société d'ingénierie à l'égard de travaux d'ingénierie poussés.

3.4 Représentants

Non seulement ProSep Inc. a-t-elle adopté une stratégie de vente directe aux clients mais elle a aussi tissé un réseau de représentants qui ouvre l'accès aux marchés où la Société n'a ni bureau ni employé. Habituellement, les représentants sont des personnes ou des entreprises ayant une bonne connaissance des clients éventuels, des pratiques commerciales et des besoins du marché dans une région spécifique. Ces représentants sont habituellement rémunérés selon les opérations conclues. ProSep Inc. a des représentants dans les régions suivantes : Amérique du Nord, Mexique, Brésil, Venezuela, Indonésie, Thaïlande, Koweït, Arabie Saoudite, Bahreïn, Qatar et Vietnam.

4.0 PRINCIPALES DONNÉES ANNUELLES

	Au 30 juin 2004	Au 30 juin 2005	Au 30 juin 2006	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2007
Produits	283 552 \$	402 111 \$	3 232 270 \$	26 055 117 \$	5 785 229 \$
Perte nette	2 660 964 \$	3 263 216 \$	5 326 543 \$	7 935 545 \$	8 075 311 \$
Perte nette par action (de base et après dilution) ⁶	0,04 \$	0,23 \$	0,16 \$	0,17 \$	0,15 \$
Total de l'actif	2 389 277 \$	11 118 982 \$	31 921 261 \$	26 256 394 \$	57 031 294 \$
Total du passif financier à long terme	Néant	2 141 905 \$	1 866 761 \$	2 329 589 \$	13 384 021 \$
Dividende en espèces déclaré par action	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant

Jusqu'en 2005, ProSep Inc. n'a généré que de modestes produits principalement pour les raisons suivantes :

- Le développement des technologies TORR^{MC} et RPA^{MD} a été complété en 2004-2005. ProSep Inc. venait de commencer ses activités de commercialisation sur différents marchés et pour des applications diverses.
- En 2003-2004, ProSep Inc. a revu sa stratégie de commercialisation de manière à se concentrer sur le marché de l'eau produite par l'industrie pétrolière et gazière en amont. Ce marché peut être lucratif, mais ProSep Inc. n'a pu y investir que des ressources humaines et financières limitées. Cette nouvelle stratégie requière au moins trois ans avant de pouvoir générer des produits intéressants.
- En raison i) d'une hausse des frais de conception et d'application de la stratégie de commercialisation; et ii) des coûts élevés engendrés par plusieurs opérations de financement, les pertes nettes ont augmenté.
- La variation du total de l'actif entre 2004 et 2005 est principalement attribuable à la trésorerie et aux placements à court terme. ProSep Inc. a conclu les opérations de financement suivantes :
 - en avril 2003, 4,5 M\$ de financement par actions;
 - en octobre 2003, 1,28 M\$ provenant de l'exercice de bons de souscription du Fonds de solidarité FTQ;
 - en octobre 2004, 3 M\$ de titres d'emprunt convertibles assortis de bons de souscription accordés à quatre sociétés à capital de risque et institutions financières; et
 - en juin 2005, placement privé de 8,5 M\$ en actions assorties de bons de souscription.

⁶ Les statistiques de 2004 sont calculées à l'aide des données sur les actions compilées avant le regroupement tandis que celles de 2005 et 2006 le sont à l'aide des données compilées après le regroupement.

- Le passif financier à long terme pour la période se terminant en juin 2005 se compose de 3 M\$ de titres d'emprunt convertibles émis en octobre 2004. La note 11 afférente aux états financiers annuels fournit un supplément d'information à ce sujet.

Au tableau présenté plus haut, les écarts entre les données de 2005 et de 2006 s'expliquent comme suit :

- La vente d'un système d'une capacité de 160 000 bpj à Wood Group pour la plate-forme Triton située en mer du Nord. La valeur du contrat d'acquisition du système TORR^{MC} s'établit à 2,4 M\$ et celle du contrat d'approvisionnement sur cinq ans de cartouches RPA^{MD}, à 2 M\$.
- La vente à Weatherford d'une unité de démonstration TORR d'une capacité de 2 500 bpj.
- La vente de plusieurs essais pratiques à des clients éventuels.
- Un financement par actions de 20 M\$ effectué en juin 2006.
- Une perte nette accrue (pour laquelle des explications sont données dans le Rapport de gestion du 14 septembre 2006).

Au cours de l'exercice terminé le 30 juin 2007, ProSep Inc. a livré sept systèmes de traitement de l'eau à SK Engineering & Construction. Au cours de cette même période, la perte nette subie s'est chiffrée à 7,9 M\$. Plusieurs raisons expliquent cette perte :

- ProSep Inc. s'est constitué une provision de plus de 2,5 M\$ au titre des garanties accordées dans le cadre du contrat de SKEC;
- ProSep Inc. a beaucoup investi en ingénierie en vue d'optimiser les systèmes étant donné qu'elle exécutait son tout premier contrat prévoyant l'intégration d'autres systèmes que les systèmes TORR;
- ProSep Inc. a beaucoup investi en ingénierie en vue de superviser la gestion générale du projet SKEC de manière à s'assurer que les modalités de livraison et les quantités sont respectées; et
- Finalement, plutôt que de mettre en place d'importantes équipes de vente au Koweït et en Corée du Sud, ProSep Inc. s'est adressée aux représentants qui lui avaient ouvert ces marchés après un long travail de négociation ayant mené à l'obtention du contrat avec SKEC.

Au cours des six derniers mois de 2007, c'est-à-dire pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ProSep Inc. a :

- Acheté Pure Group AS. Cet achat explique la forte augmentation des actifs;
- Obtenu un financement de 4 M\$ sous la forme d'une créance de rang inférieur, et un financement de 8 M\$ sous la forme une créance prioritaire, ce qui explique la forte augmentation du passif à long terme;
- Généré une perte importante principalement attribuable aux facteurs suivants :
 - Charges d'exploitation trop élevées par rapport aux produits générés; et

- Dépréciation de 1,8 M \$ relativement aux 9 M \$ de papier commercial adossé à des créances.
- Les produits et charges de Pure Group AS ont été consolidés avec les résultats de ProSep Inc. pour une période de deux mois seulement.

5.0 RÉSULTATS D'EXPLOITATION

La revue des résultats suivante porte sur les résultats financiers de ProSep Inc. pour le trimestre terminé le 31 mars 2008.

5.1 Produits

Pour les périodes terminées le 30 juin 2008, les produits se sont élevés à 15 140 834 \$ pour le trimestre et à 24 257 877 \$ pour le semestre. 13 212 687 \$ ont découlé de la vente de produits conventionnels et 1 928 147 \$ de la vente de produits exclusifs pour le trimestre et 20 979 950 \$ ont découlé de la vente de produits conventionnels et 3 277 927 de la vente de produits exclusifs pour le semestre ayant pris fin le 30 juin 2008.

5.2 Coût des marchandises vendues et marge brute

La marge brute du trimestre terminé le 30 juin 2008 était de 4 409 709 \$, ou 29 % des produits pour le trimestre et 7 062 265 \$, ou 29 % des produits pour le semestre terminé le 30 juin 2008.

5.3 Frais de vente et de commercialisation

Pour les périodes terminées le 30 juin 2008, les frais de vente et de commercialisation ont été de 428 991 \$ pour le trimestre, et de 990 055 \$ pour le semestre. La majorité de ces frais sont versés au titre des salaires, des frais de déplacement et des honoraires versés à des professionnels de la vente et de la commercialisation de Houston, de Montréal et de la Norvège.

5.4 Recherche et développement

Pour les périodes terminées le 30 juin 2008, les frais de recherche et de développement (« R&D ») ont été de 264 578 \$ pour le trimestre, et de 567 783 \$ pour le semestre. Ces sommes ont été versées principalement sous forme de salaires.

5.5 Frais généraux et administratifs

Pour les périodes terminées le 30 juin 2008, les frais généraux et administratifs se sont élevés à 2 339 243 \$ pour le trimestre, et à 4 568 591 \$ pour le semestre. La majorité des frais généraux et administratifs engagés ont été versés au titre des salaires (y compris les coûts des avantages sociaux et les coûts du régime d'options), des honoraires professionnels (qui comprennent les frais liés à la réglementation, les frais juridiques, les frais de comptabilité et de vérification, les frais liés aux relations avec les investisseurs et le public et les frais de consultation) et des infrastructures des bureaux.

5.6 Poursuites judiciaires

ProSep Inc. entend défendre sa propriété intellectuelle avec fermeté et conviction. En octobre 2005, la Société a intenté une poursuite devant la Cour supérieure du Québec contre un ancien employé et des parties liées, et elle a sollicité une mesure injonctive pour appropriation illicite et utilisation illégale de renseignements exclusifs appartenant à la Société. La procédure judiciaire s'est poursuivie au cours des trois derniers mois.

ProSep Inc. est le défendeur dans une action en justice qu'a intentée Westend Enviro Consultants (« Westend ») le 31 mars 2006 devant la Cour suprême de la Colombie-Britannique afin de demander des dommages-intérêts pour rupture de contrat et déclarations frauduleuses et inexactes. Westend soutient que ProSep Inc. a conclu une entente aux termes de laquelle elle convenait de lui fournir du matériel et des produits chimiques pour des travaux d'assainissement sur un site situé en Colombie-Britannique. Westend prétend avoir versé un montant total de 280 000 \$ à ProSep Inc. et n'avoir jamais reçu les produits chimiques en question, ce qui aurait fait perdre toute valeur à sa machine. Le montant de la demande précisé dans la conclusion s'élève à 280 000 \$ CA. ProSep Inc. a déposé, le 9 juin 2006, une défense dans laquelle elle rejette toute responsabilité. Des documents ont été échangés. Il n'y a pas eu d'interrogatoire préalable. Aucune date de procès n'a été fixée. Il est trop tôt pour présumer de la probabilité de réussite de la procédure de défense. Aucun montant n'a été constaté.

5.7 Autres frais

Les frais de financement ont atteint 566 352 \$ pour le trimestre et 2 525 222 \$ pour semestre terminé le 30 juin 2008. Pendant le semestre, l'impact de l'échange de devises sur les activités et la conversion des différentes devises pour fins de présentation des états financiers en dollars canadiens résulte en une perte de 1 354 568 \$. Pour le trimestre, celle-ci s'élevait à 140 688 \$. De ce montant, 806 473 \$ est lié à la dette à long terme exprimée en couronnes norvégiennes pour le semestre et 107 185 \$ pour le trimestre. Les intérêts créditeurs de solde en banque étaient de 84 263 \$ pour le semestre, et de 14 459 \$ pour le trimestre. Une perte de 36 021 \$ a été enregistrée par rapport à un instrument financier dérivé pour le semestre mais un gain de 203 977 \$ a été reconnu pour le trimestre. D'autres frais principaux ont été les intérêts débiteurs et l'amortissement du privilège de conversion des titres d'emprunt convertibles émis en 2004 et en 2008.

La Société détient un placement à long terme qui se compose de papier commercial adossé à des créances de tiers (« PCAC ») acquis le 12 juillet 2007. D'une valeur nominale de 9 000 000 \$, il était coté R1 (élevé) par Dominion Bond Rating Services (« DBRS ») au moment de l'achat, soit la plus haute cote de crédit pour du papier commercial. Ce placement avait été classé comme détenu à des fins de transaction, et une juste valeur marchande de 8 963 910 \$ avait été inscrite en lien avec lui. Au cours du mois d'août 2007, le marché du PCAC a connu des problèmes de liquidités. Par conséquent, dans certains cas, quelques Programmes Tiers Canadiens ont été incapables de réunir, à l'échéance du papier commercial, les fonds provenant de nouvelles émissions et n'ont donc pu refinancer le papier commercial échu. La date d'échéance du PCAC en circulation de 9 000 000 \$ était le 14 août 2007, et le montant dû est demeuré impayé.

Le 16 août 2007, un groupe représentant des banques, des fournisseurs d'actifs et de gros investisseurs a annoncé qu'il avait conclu une entente de principe concernant une proposition à long terme et une entente intérimaire visant à convertir le papier commercial adossé à des créances en billets à long terme échéant au plus tôt aux dates d'expiration prévues des actifs sous-jacents. Le 6 septembre 2007, un comité de restructuration pancanadien composé d'importants investisseurs a été formé. Le comité, qui a été créé en vue de proposer une solution à l'insuffisance de liquidité touchant le papier commercial adossé à des créances, s'est assuré la collaboration de conseillers juridiques et financiers chargés de superviser le processus de restructuration. Le 16 octobre 2007, on a annoncé que le comité prévoyait terminer le processus de restructuration au plus tard le 14 décembre 2007. Le PCAC dans lequel la Société a investi n'a pas été négocié sur un marché actif depuis la mi-août 2007 et il n'est pas coté sur le marché à l'heure actuelle car rien ne garantit que les actifs pourront être transigés dans un délai de 365 jours. La Société a donc reclassé dans les placements à long terme son placement dans du papier commercial adossé à des créances.

Le 23 décembre 2007, le comité de restructuration pancanadien a annoncé un accord de principe visant à restructurer le PCAC émis par 20 fiducies. Selon l'accord proposé, les détenteurs de PCAC échangeront leur titre détenu contre des billets à taux variable dont les échéances sont fondées sur celles du PCAC sous-jacent. Ces titres détenus seront conçus de telle manière que tous les flux de trésorerie disponibles des fiducies seront versés aux détenteurs des billets.

Le 17 mars 2008, la Cour supérieure de justice de l'Ontario a accepté une demande du comité conformément à la Loi sur les arrangements avec les créanciers de compagnies (la « LACC ») établissant une procédure visant l'approbation du plan de restructuration par les détenteurs de billets. Le vote s'est tenu le 25 avril 2008 et les détenteurs de billets ont approuvé le plan de restructuration sous réserve de rectification par le tribunal.

La mise en œuvre de la restructuration planifiée est assujettie à certaines conditions, y compris l'exécution de documents juridiques bien définis, la conclusion du contrôle préalable, l'obtention des approbations internes par les fournisseurs d'actifs bancaires et les banques participantes, l'obtention des approbations requises des détenteurs du PCAC et l'approbation définitive de la Cour. Divers consentements et diverses autres approbations seront nécessaires ou souhaitables relativement à la restructuration, y compris certaines approbations gouvernementales et réglementaires.

Selon le plan de restructuration, la Société s'attend à recevoir diverses obligations à long-terme à taux variable, dont les dates de maturité correspondent aux dates de maturité des actifs en garantie, de leurs flux de trésorerie respectifs et de la cote de crédit et de risque associées aux obligations à long-termes à taux variable. La Société s'attend à ce qu'elles soient remplacées à leur valeur nominale comme suit :

	\$
Obligations de classe A-1 :	378 000
Obligations de classe A-2 :	4 332 375
Obligations de classe B :	745 875
Obligations de classe C :	168 750

En plus, la Société détient des valeurs mobilières ayant suffisamment d'exposition au marché de des hypothèques résidentielles américain. Au stage de la restructuration, la Société recevra apparemment des obligations à long-terme à taux variable liées aux actifs atteignant maturité dans environ cinq ans et trois mois et huit ans et neuf mois. Ces obligations, détenues par la Société, ont une valeur nominale de 3 375 000 \$.

La juste valeur marchande du PCAC a été déterminée en fonction des estimations de la direction qui s'est fondée sur les renseignements dont elle disposait et sur ce qui, selon elle, constituerait l'hypothèse utilisée par les participants au marché pour établir le prix de ce PCAC à la date du bilan. Au moment d'examiner la juste valeur marchande de ce placement, la Société a passé en revue l'information fournie par le comité de restructuration pancanadien et par DBRS, notamment les cotes de crédit actuelles, la composition et les estimations de la valeur des actifs sous-jacents, l'estimation du degré d'endettement des fiduciaires, l'état d'avancement des mesures de restructuration et la conjoncture générale. La Société a estimé la juste valeur de cet investissement en utilisant une approche basée sur la forte probabilité d'une restructuration réussie de l'investissement de 9 M \$ dans le PCAC Apsley series A.

La Société a estimé la juste valeur de ces investissements à l'aide de la technique d'évaluation des flux de trésorerie sur la base des hypothèses observables sur le marché. Les principales hypothèses sont par rapport aux coupons estimés, à la maturité estimée des obligations à long-terme à taux variable à recevoir en échange des PCAC et un taux d'escompte approprié selon la valeur actuelle de l'obligation, lorsqu'applicable, en tenant compte des risques de pertes éventuelles. Le taux d'escompte estimé a été déterminé sur la base des hypothèses observables sur le marché pour des valeurs mobilières similaires. Pour les PCAC garantis par des actifs non-disponibles, chaque classe d'actifs détenue par les fiduciaires a été estimée à l'aide d'information observable sur le marché pour des valeurs mobilières provenant de sources indépendantes.

La Société a utilisé les taux estimés disponibles au plan de restructuration proposé, préparé par le comité pancanadien, ainsi que les facteurs d'escompte suivants :

Valeurs mobilières restructurées	Rendement attendu	Facteurs d'escompte liés au marché
Classe A-1; A-2	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 200 points de base
Classe B	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 575 points de base
Classe C	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 700 points de base
Inadmissible	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 1 200 points de base

Les primes de risque ajoutées aux taux de base des bons du trésor du gouvernement canadien reflètent la liquidité, le crédit et d'autres risques. Par rapport aux valeurs mobilières inadmissibles, le montant nominal utilisé dans le calcul du rendement et de l'escompte a été réduit de 25 % pour considérer la convention proposée par la Banque Nationale pour tous ses clients détenant des PCAC, ce qui est conditionnel à la mise en œuvre du programme de restructuration des PCAC préparé par le comité pancanadien des investisseurs de PCAC. En

acceptant cette convention, la Société encourra une perte maximale de 25 % sur les valeurs mobilières inadmissibles.

Compte tenu de cette évaluation des justes valeurs marchandes, la Société a comptabilisé une charge de dépréciation supplémentaire de 450 000 \$ au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008 alors qu'une charge de dépréciation de 1 800 000 \$ a été inscrite durant la période de six mois terminée le 31 décembre 2007, ce qui représente une charge de dépréciation totale de 2 250 000 \$ depuis l'acquisition, soit 25% de son prix d'origine. Aucun autre frais de moins-value n'était requis pour le trimestre s'étant terminé le 30 juin 2008.

Les justes valeurs marchandes estimatives susmentionnées pourraient ne pas être révélatrices de la valeur de réalisation nette finale ni de la juste valeur future. En raison de l'incertitude sur le marché, il existe plusieurs hypothèses raisonnables qui donneront suite à des provisions de l'ordre de 15 à 35 % du coût amorti de cet investissement. Bien que la direction soit d'avis que sa technique d'évaluation est appropriée compte tenu des circonstances, des changements dans les hypothèses importantes, notamment celles utilisées pour la probabilité des scénarios, pour l'évaluation des rendements, ainsi que pour l'évaluation des risques de crédit et d'illiquidité, pourraient avoir une incidence considérable sur la valeur attribuée au PCAC au cours des prochains trimestres. Suite à l'analyse, la Société a établi que le taux d'escompte lié aux MAV2 de classes A1 et A2, ainsi que les primes de risque associées aux valeurs mobilières inadmissibles génèrent le gros de la volatilité pour le modèle d'évaluation de la juste valeur des PCAC. Par exemple, une variation de 50 points de base du taux d'escompte des classes A1 et A2 entraîne une variation de 100 points de base dans la valeur de l'investissement, alors qu'une variation de 50 points de base dans la prime de risque des valeurs mobilières inadmissibles affecte la valeur de 25 points de base.

5.8 Opérations de financement antérieures et emploi du produit

En avril 2003, ProSep Inc. a fait une émission d'actions de 4,5 M\$. En octobre 2003, le Fonds de solidarité FTQ a exercé ses bons de souscription pour une contrepartie totale de 1,28 M\$. Les fonds encaissés ont été affectés : i) au remboursement de la dette cumulée à la fin d'avril 2003; ii) au financement des charges d'exploitation engagées entre avril 2003 et octobre 2004; et iii) au financement de la construction d'unités de démonstration TORR^{MC}.

Au deuxième trimestre de l'exercice 2005, ProSep Inc. a obtenu, au moyen d'une émission de titres d'emprunt convertibles, un financement de 3 M\$ du Fonds de solidarité FTQ, de la Société Innovatech du Grand Montréal, de la Banque de développement du Canada et du Fonds d'investissement en développement durable. Cette opération de financement avait pour objectif premier de réunir les fonds nécessaires à l'application du plan stratégique triennal présenté à l'AGA en octobre 2003. Une description détaillée des modalités de financement est présentée dans l'avis de convocation à l'assemblée annuelle et extraordinaire de ProSep Inc. tenue en octobre 2004. Ce document figure sur le site www.sedar.com.

Outre ce financement par titres d'emprunt convertibles, en décembre 2004, ProSep Inc. a obtenu de la Banque Nationale du Canada, avec l'aide d'Exportation et développement Canada, une facilité de crédit de 2 M \$ pour ses activités de commercialisation. À ce jour, ProSep Inc. ne s'est pas servi de cette facilité de crédit.

Le 23 juin 2005, avec la collaboration de Quest Securities Corporation et Paradigm Capital Inc., ProSep Inc. s'est procuré 8,5 M \$ de capitaux propres au moyen d'un placement privé. Le produit net de ce placement était destiné à la poursuite des activités de commercialisation des produits exclusifs RPA^{MD} et TORR^{MC} de la Société et à des fins générales de financement du fonds de roulement.

Le 1^{er} juin 2006, ProSep Inc. a fait une émission d'actions de 20 M \$. Le produit net de cet appel public à l'épargne était destiné : i) à l'expansion des activités de la Société sur les marchés existants (mer du Nord et Ouest canadien) et sur de nouveaux marchés (golfe du Mexique et Moyen-Orient); ii) à l'engagement de dépenses en immobilisations pour améliorer l'usine de fabrication de cartouches RPA^{MD}, pour fabriquer de nouvelles unités de démonstration TORR^{MC} et pour mettre à jour les systèmes d'information; iii) à la poursuite du programme de développement par une diversification des conditions dans lesquelles les technologies TORR^{MC} et RPA^{MD} peuvent être efficacement utilisées et à un l'élargissement de la zone géographique dans laquelle les droits de propriété intellectuelle sont protégés; et iv) au fonds de roulement.

Le 24 avril 2008, ProSep Inc. a conclu un placement privé pour amasser 5 090 000 \$. Le produit net sera affecté au fonds de roulement général afin de financer la croissance, d'émettre un cautionnement d'exécution et des cautions de garantie et d'accroître les marges de crédit des filiales opérationnelles. La gestion de toutes les filiales fait partie des objectifs communs d'entreprise et de nouveaux contrats ont été signés au cours du premier trimestre de 2008. Le carnet de commandes totalise maintenant 48 M\$.

5.9 Explication des éléments du bilan

Au 30 juin 2008, les capitaux propres de la Société s'élevaient à 17 084 000 \$, une diminution de 1 588 008 \$ par rapport à 18 672 008 \$ au 31 décembre 2007.

Le total de l'actif s'élevait à 66 748 113 \$ au 30 juin 2008, une augmentation de 6 314 278 \$ par rapport à 60 433 835 \$ au 31 décembre 2007. Au 31 décembre 2007, la facilité de crédit bancaire a été présentée en trésorerie et équivalents de trésorerie, ce qui représentait un montant de 3 402 541 \$. Au 30 juin 2008, cette facilité de crédit bancaire s'élevait à 11 161 027 \$. Il y a eu une augmentation de 2 587 291 \$ de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, principalement due au nouveau financement de 5 090 000 \$. La valeur des comptes à recevoir non facturés de ProSep Technologies a augmenté de 5 098 644 \$. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2008, une charge additionnelle de dépréciation au montant de 450 000 \$ a été comptabilisée sur l'investissement à long terme en PCAC. Aucun changement majeur n'est survenu dans les autres comptes depuis le début de l'année.

Le total du passif s'établissait à 49 664 113 \$ au 30 juin 2008, soit une augmentation de 7 902 286 \$ par rapport à 41 761 827 \$ au 31 décembre 2007. L'augmentation est attribuable à la portion de passif de la nouvelle dette à long-terme de 2 996 063 \$ et à la variation à la présentation de la facilité de crédit bancaire, inscrite distinctement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. ProSep Technologies a augmenté son passif accumulé de 4 188 680 \$. En raison du taux de change défavorable, l'emprunt avec DnBNor évalué à 8 180 926 \$ au 31 décembre 2007 est maintenant de 8 100 000 \$, après un remboursement de 887 399 \$. Le

reclassement de la facilité de crédit bancaire de 7 200 000 \$, qui est passée de long terme à court terme.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONDENSÉS

Trimestres	Produits	Perte nette	Perte nette par action
T1-2006	100 161 \$	1 245 516 \$	0,04 \$
T2-2006	176 774 \$	1 304 012 \$	0,04 \$
T3-2006	2 855 757 \$	932 159 \$	0,03 \$
T4-2006	99 578 \$	1 884 856 \$	0,05 \$
T1-2007	68 385 \$	1 367 702 \$	0,03 \$
T2-2007	170 319 \$	1 776 695 \$	0,04 \$
T3-2007	16 414 696 \$	1 863 086 \$ ⁷	0,04 \$
T4-2007	9 401 716 \$	2 928 062 \$ ⁸	0,06 \$
T1-2008 (exercice terminé le 31 décembre 2007)	102 405 \$	3 062 925 \$	0,07 \$
T2-2008 (exercice terminé le 31 décembre 2007)	5 682 824 \$	5 012 386 \$	0,09 \$
T1-2008 (nouvel exercice terminé le 31 décembre 2008)	9 117 043 \$	3 337 814 \$	0,05 \$
T2-2008 (nouvel exercice terminé le 31 décembre 2008)	15 140 834 \$	162 122 \$	0,00 \$

Le tableau présenté ci-dessus doit être analysé à la lumière des explications fournies à la rubrique 3 des présentes.

6.0 PRÉVISION DE RÉSULTATS

La direction de ProSep Inc. estime qu'à cette étape de la vie de la Société, elle n'est pas en mesure de faire, comme le voudrait sa politique de divulgation de l'information, des projections adéquates sur les résultats et le résultat par action.

7.0 SITUATION DE TRÉSORERIE

7.1 Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours de la dernière période de trois mois, les entrées nettes qu'a enregistrées ProSep Inc. au titre des activités d'exploitation se sont chiffrées à 44 580 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les variations du fonds de roulement ont été légèrement positifs, à

⁷ La perte nette inclut une provision pour garantie de 1 385 008 \$

⁹ La perte nette inclut une provision pour garantie de 1 176 833 \$

87 671 \$. Pour le semestre, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été négatifs, à 840 721 \$, ce qui correspond à un temps d'absorption moyen de 140 120 \$. Le flux de trésorerie lié aux activités d'exploitation avant les changements aux fonds de roulement était négatif à 585 772 \$. À la fin de juin 2008, ProSep Inc. détenait 11 249 925 \$ en espèces et quasi-espèces.

7.2 Activités de financement

Le 1^{er} juin 2006, ProSep Inc. a émis, à 1,65 \$ chacune, 12 200 000 actions ordinaires par l'entremise d'un syndicat de prise ferme composé de Blackmont Capital Inc., agissant à titre de chef de file, et de Paradigm Capital Inc. et Les Partenaires Versant Inc. ProSep Inc. compte utiliser le capital d'un montant brut de 20 130 000 \$ ainsi mobilisé aux fins suivantes : i) l'expansion de ses activités sur les marchés existants (mer du Nord et Ouest canadien) et sur de nouveaux marchés (golfe du Mexique et Moyen-Orient); ii) l'engagement de dépenses en immobilisations pour améliorer l'usine de fabrication de cartouches RPA^{MD}, pour fabriquer de nouvelles unités de démonstration TORR^{MC} et pour mettre à jour ses systèmes d'information; iii) la poursuite de son programme de développement par une diversification des conditions dans lesquelles les technologies TORR^{MC} et RPA^{MD} peuvent être utilisées efficacement et l'élargissement de la zone géographique dans laquelle les droits de propriété intellectuelle sont protégés; et iv) le fonds de roulement.

Le 15 juin 2006, ProSep Inc. a obtenu de la Banque Nationale du Canada (BNC), moyennant certaines garanties fournies par Exportation et développement Canada (EDC), une nouvelle facilité de crédit à vue de 5 000 000 \$US qui sera utilisée pour financer jusqu'à 90 % des coûts directs avant expédition que ProSep Inc. a engagés aux termes du contrat d'exportation conclu avec SKEC. Cette nouvelle facilité de crédit complétera le crédit que la BNC a déjà accordé à ProSep Inc. à des fins de commercialisation et qui consiste en : i) un prêt à vue de 1 000 000 \$ consenti dans le cadre du programme de garantie pré-expédition d'EDC pour financer l'exportation; ii) une marge de crédit opérationnelle de 500 000 \$ pour l'exportation accordée dans le cadre du programme Garantie générale sur les créances (MARG) d'EDC; iii) une facilité de 1 650 000 \$ pour couvrir le risque de conversion des devises; et enfin iv) des lettres de garantie ou de facilité de crédit de 10 000 000 \$. Cette facilité de crédit a été renouvelée en juillet 2007 sauf pour le crédit à vue de 5 000 000 \$US.

Le 7 août 2007, ProSep Inc. a annoncé que le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.S.T.Q.), qui avait octroyé à la Société un prêt à terme convertible sous la forme d'un placement privé de 3 millions de dollars le 2 novembre 2004, a exercé son droit de convertir le montant total du capital de ce prêt, soit 500 000 \$, ainsi que les intérêt courus et non payés, soit 180 184,10 \$, en actions ordinaires de la Société.

Le 25 octobre 2007, ProSep Inca annoncé avoir fait l'acquisition de la totalité des actions de la société norvégienne Pure Group AS, un fournisseur de technologies de pointe en matière de purification du pétrole, du gaz et de l'eau. Cette acquisition, qui avait été annoncée le 30 juillet 2007, permettra à ProSep Inc. d'offrir une gamme de produits plus diversifiée et lui donnera accès à un plus grand réseau de distribution. Le paiement a été effectué en espèces pour un montant de 10,5 millions de dollars, mais aussi au moyen d'une émission de 14 743 971 actions

ordinaires de ProSep Inc. et du rachat des actions privilégiées de Pure Group par l'obtention d'une nouvelle facilité de crédit de 8 127 136 \$ (45 000 000 NOK). Cette nouvelle facilité de crédit se compose (i) d'une facilité d'acquisition de premier rang d'une durée de cinq ans et d'un montant de 45 000 000 NOK (8 127 136 \$) qui servira à financer l'achat des actions ou le rachat des actions privilégiées de Pure Group; (ii) d'une facilité de découvert de premier rang de 30 000 000 NOK (5 418 000 \$); et (iii) d'une facilité de garantie de 15 000 000 NOK (2 709 000 \$).

Lorsque sont survenues les récentes perturbations du marché des placements adossés à des actifs au Canada, ProSep Inc. avait environ 9 millions de dollars de liquidités investies dans du papier commercial adossé à des créances non prorogables; ce papier commercial n'a pas été remboursé à l'échéance et demeure impayé. Afin d'éviter toute insuffisance de liquidités, ProSep Inc. a obtenu de la Banque Nationale du Canada une nouvelle facilité de crédit de 7,2 millions de dollars garantie par ce papier commercial adossé à des créances.

Le 29 octobre 2007, ProSep Inc. a annoncé qu'elle avait placé une débenture subordonnée non garantie de 4 000 000 \$ avec FondAction, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (« FondAction »). Le produit sera affecté au fonds de roulement et à des fins d'exploitation générale de l'entreprise. La débenture paiera des intérêts à un taux annuel de 13 %, payable mensuellement. Le capital est remboursable en 48 versements mensuels égaux à compter du 19^e mois suivant le décaissement des fonds. ProSep Inc. pourra rembourser les sommes dues à FondAction à compter du 25^e mois suivant le décaissement des fonds, à concurrence de 1 000 000 \$ par période de 12 mois plus une prime équivalant à 5 % du montant remboursé. ProSep Inc. a également émis 2 424 242 bons de souscription permettant d'acheter des actions de ProSep Inc. à 1,65 \$ chacune pendant une période de cinq ans.

Le 24 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle a conclu un placement privé pour réunir 5 090 000 \$. L'Industrielle Alliance Valeurs mobilières inc. et Versant Partners Inc. ont agi comme représentants pour cette transaction. Le placement privé comprend des unités constituées d'une débenture subordonnée non garantie, convertible à 13 %, ayant chacune un montant en capital de 1 000 \$ échéant le 30 avril 2013 et de 200 bons de souscription d'actions ordinaires au prix d'exercice de 0,30 \$ par action. Le produit net sera affecté au fonds de roulement général afin de financer la croissance, d'émettre un cautionnement d'exécution et des cautions de garantie et d'accroître les marges de crédit des filiales opérationnelles. Le produit servira à satisfaire les besoins en fonds de roulement, à financer la croissance et à augmenter les marges de crédit.

Dans le cadre du placement privé, la Société a accepté de réduire le prix d'exercice de 2 424 242 bons de souscription d'actions ordinaires émis le 26 octobre 2007 à FondAction, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi le faisant passer de 1,65 \$ par action ordinaire à 0,55 \$ par action ordinaire. La date d'échéance des bons de souscription d'actions ordinaires n'a pas été modifiée et demeure le 26 octobre 2012. La réduction du prix d'exercice des bons de souscription de FondAction est entrée en vigueur le 8 mai 2008.

Les débetures, les bons de souscription et les actions ordinaires émis par suite de la conversion des débetures ou de l'exercice de bons de souscription sont assujettis à une période de détention se terminant quatre mois et un jour après la date de clôture. L'intérêt de 13 % par année pour les débetures est payable en versements semestriels égaux le 30 avril et le 31 octobre, à compter du 31 octobre 2008. L'intérêt peut être versé en espèces ou en actions ordinaires, au gré de ProSep Inc. et sous certaines conditions.

7.3 Activités d'investissements

Au cours des six derniers mois, ProSep Inc. a investi 294 748 \$ en immobilisations qui ont principalement consisté en de l'équipement pour vidéoconférences pour ProSep Inc., un montant de 48 600 \$ pour des ordinateurs, 50 700 \$ pour des meubles et des accessoires, ainsi que 147 300 \$ en améliorations à la propriété louée à bail pour la filiale de ProSep. D'autres équipements sont également inclus dans les activités d'investissement pour la période.

7.4 Situation de trésorerie – Autres éléments

La Société détient un contrat de change à terme, d'un montant de 3 103 000 EUR, à un taux de 1,5655 USD/EUR (4 858 216 USD), en vertu duquel la Société s'engage à vendre cette devise. Pendant le trimestre terminé le 30 juin 2008, la date d'échéance de ce contrat a été repoussée au 28 août 2008. La juste valeur de ce contrat de change à terme est présentée comme passif à 23 571 \$ au 30 juin 2008. Une perte de 36 021 \$ pour le semestre terminé le 30 juin 2008 a été enregistrée à l'état des pertes et des pertes intégrées, alors qu'un gain de 203 977 \$ a été enregistré pendant le trimestre terminé le 30 juin 2008. La juste valeur a été obtenue de l'institution financière ayant vendu le contrat.

La Société ne détient pas et n'utilise pas d'instruments dérivés à des fins de transaction.

ProSep Inc. n'est en défaut à l'égard d'aucune dette, d'aucun contrat de location, ni de quelque autre créance.

8.0 RESSOURCES EN CAPITAL

ProSep Inc. n'a aucun engagement d'investissements.

9.0 ARRANGEMENTS HORS BILAN

Au cours de la période de trois mois se terminant le 30 juin 2008, ProSep Inc. n'a effectué aucune opération hors bilan mis à part un contrat de change à terme.

10.0 OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de la période de trois mois se terminant le 30 juin 2008, ProSep Inc. n'a effectué aucune opération avec une société apparentée.

11.0 ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES

Les états financiers ci-joints ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada selon le principe de la continuité de l'exploitation, qui prend comme hypothèse que ProSep Inc. sera en mesure de réaliser la valeur comptable de ses éléments d'actif et d'acquitter ses dettes dans le cours normal de ses activités.

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR du Canada exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses qui ont une incidence sur les montants déclarés dans les états financiers et dans les notes complémentaires. Ces estimations comprennent celles concernant la constatation des produits, la juste valeur relative de la dette à long terme et des instruments de capitaux propres, la juste valeur des actifs incorporels, la durée de vie utile des actifs et des actifs incorporels, l'établissement de provisions pour garanties, la dépréciation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels, la détermination des charges de retraite, les impôts futurs, les contrats de fabrication, la juste valeur des options sur actions et des unités d'actions subalternes, ainsi que la moins-value du placement à long terme. La direction effectue toutes ces estimations au meilleur de ses connaissances relativement aux événements actuels et aux mesures que la Société pourrait envisager de prendre dans l'avenir. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

11.1 Placement à long terme

La Société détient un placement à long terme qui se compose de papier commercial adossé à des créances de tiers (« PCAC ») acquises le 12 juillet 2007. D'une valeur nominale de 9 000 000 \$, il était coté R1 (élevé) par Dominion Bond Rating Services (« DBRS ») au moment de l'achat, soit la plus haute cote de crédit pour du papier commercial. Ce placement avait été classé comme détenu à des fins de transaction, et une juste valeur marchande de 8 963 910 \$ avait été inscrite en lien avec lui. Au cours du mois d'août 2007, le marché du PCAC a connu des problèmes de liquidités. Par conséquent, dans certains cas, quelques programmes tiers canadiens ont été incapables de réunir, à l'échéance du papier commercial, les fonds provenant de nouvelles émissions et n'ont donc pu refinancer le papier commercial échu. La date d'échéance du PCAC en circulation de 9 000 000 \$ était le 14 août 2007, et le montant dû est demeuré impayé.

Le 16 août 2007, un groupe représentant des banques, des fournisseurs d'actifs et d'importants investisseurs ont fait une annonce selon laquelle ils avaient conclu un accord de principe concernant une proposition à long terme et un accord temporaire visant la conversion du PCAC en billets à long terme échéant au plus tôt aux dates d'échéance prévues des actifs sous-jacents. Le 6 septembre 2007, un comité de restructuration pancanadien composé d'importants investisseurs a été formé. Le comité a été créé pour proposer une solution aux problèmes de liquidités concernant le PCAC et a retenu les services de conseillers juridiques et financiers afin

qu'ils encadrent le processus de restructuration proposé. Le 16 octobre 2007, une annonce indiquant que le comité prévoyait que la restructuration serait achevée au plus tard le 14 décembre 2007 a été faite. Le PCAC dans lequel la Société a investi n'a pas été négocié sur un marché actif depuis la mi-août 2007 et il n'est pas coté sur le marché à l'heure actuelle, car rien ne garantit que les actifs ne pourront pas être transigés dans un délai de 365 jours. En conséquence, la Société a classé son PCAC à titre de placement à long terme.

Le 23 décembre 2007, le comité de restructuration pancanadien a annoncé un accord de principe visant à restructurer le PCAC émis par 20 fiducies. Selon l'accord proposé, les détenteurs de PCAC échangeront leur titre détenu contre des billets à taux variable dont les échéances sont fondées sur celles du PCAC sous-jacent. Ces titres détenus seront conçus de telle manière que tous les flux de trésorerie disponibles des fiducies seront versés aux détenteurs des billets.

Le 17 mars 2008, la Cour supérieure de justice de l'Ontario a accepté une demande du comité conformément à la Loi sur les arrangements avec les créanciers de compagnies (la « LACC ») établissant une procédure visant l'approbation du plan de restructuration par les détenteurs de billets. Le vote s'est tenu le 25 avril 2008 et les détenteurs de billets ont approuvé le plan de restructuration sous réserve de l'approbation du tribunal.

La mise en œuvre de la restructuration planifiée est assujettie à certaines conditions, y compris l'exécution de documents juridiques bien définis, la conclusion du contrôle préalable, l'obtention des approbations internes par les fournisseurs d'actifs bancaires et les banques participantes, l'obtention des approbations requises des détenteurs du PCAC et l'approbation définitive de la Cour. Divers consentements et diverses autres approbations seront nécessaires ou souhaitables relativement à la restructuration, y compris certaines approbations gouvernementales et réglementaires.

Selon le plan de restructuration, la Société s'attend à recevoir diverses obligations à long-terme à taux variable, dont les dates de maturité correspondent aux dates de maturité des actifs en garantie, de leurs flux de trésorerie respectifs et de la cote de crédit et de risque associées aux obligations à long-termes à taux variable. La Société s'attend à ce qu'elles soient remplacées à leur valeur nominale comme suit :

	\$
Obligations de classe A-1 :	378 000
Obligations de classe A-2 :	4 332 375
Obligations de classe B :	745 875
Obligations de classe C :	168 750

En plus, la Société détient des valeurs mobilières ayant suffisamment d'exposition au marché de des hypothèques résidentielles américain. Au stage de la restructuration, la Société recevra vraisemblablement des obligations à long-terme à taux variable liées aux actifs incorporels atteignant maturité dans environ cinq ans et trois mois et huit ans et neuf mois. Ces obligations, détenues par la Société ont une valeur nominale de 3 375 000 \$.

La juste valeur marchande du PCAC a été déterminée en fonction des estimations de la direction qui s'est fondée sur les renseignements dont elle disposait et sur ce qui, selon elle, constituerait l'hypothèse utilisée par les participants au marché pour établir le prix de ce PCAC à la date du bilan. Au moment d'examiner la juste valeur marchande de ce placement, la Société a passé en

revue l'information fournie par le comité de restructuration pancanadien et par DBRS, notamment les cotes de crédit actuelles, la composition et les estimations de la valeur des actifs sous-jacents, l'estimation du degré d'endettement des fiduciaires, l'état d'avancement des mesures de restructuration et la conjoncture générale. La Société a estimé la juste valeur de cet investissement en utilisant une approche basée sur la forte probabilité d'une restructuration réussie de l'investissement de 9 M \$ dans le PCAC Apsley series A.

La Société a estimé la juste valeur de ces investissements à l'aide de la technique d'évaluation des flux de trésorerie sur la base des hypothèses observables sur le marché. Les principales hypothèses sont par rapport aux coupons estimés, à la maturité estimée des obligations à long-terme à taux variable à recevoir en échange des PCAC et un taux d'escompte approprié selon la valeur actuelle de l'obligation, lorsqu'applicable, en tenant compte des risques de pertes éventuelles. Le taux d'escompte estimé a été déterminé sur la base des hypothèses observables sur le marché pour des valeurs mobilières similaires. Pour les PCAC garantis par des actifs non-disponibles, chaque classe d'actifs détenue par les fiduciaires a été estimée à l'aide d'information observable sur le marché pour des valeurs mobilières provenant de sources indépendantes.

Afin de déterminer la juste valeur marchande des placements PCAC, la Société a utilisé les taux projetés disponibles au programme de restructuration proposé préparé par le comité pancanadien et les facteurs d'escompte suivants :

Valeurs mobilières restructurées	Rendement attendu	Facteurs d'escompte liés au marché
Classe A-1; A-2	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 200 points de base
Classe B	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 575 points de base
Classe C	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 700 points de base
Inadmissible	265 points de base	Taux des bons du trésor plus 1 200 points de base

Les primes de risque ajoutées aux taux de base des bons du trésor du gouvernement canadien reflètent la liquidité, le crédit et d'autres risques. Par rapport aux valeurs mobilières inadmissibles, le montant nominal utilisé dans le calcul du rendement et de l'escompte a été réduit de 25 % pour considérer la convention proposée par la Banque Nationale pour tous ses clients détenant des PCAC, ce qui est conditionnel à la mise en œuvre du programme de restructuration des PCAC préparé par le comité pancanadien des investisseurs de PCAC. En acceptant cette convention, la Société encourra une perte maximale de 25 % sur les valeurs mobilières inadmissibles.

Compte tenu de cette évaluation des justes valeurs marchandes, la Société a comptabilisé une charge de dépréciation supplémentaire de 450 000 \$ au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008 alors qu'une charge de dépréciation de 1 800 000 \$ a été inscrite durant la période de six mois terminée le 31 décembre 2007, ce qui représente une charge de dépréciation totale de 2 250 000 \$ depuis l'acquisition, soit 25% de son prix d'origine. Aucun autre frais de moins-value n'était requis pour la période de trois mois ayant pris fin le 30 juin 2008.

Les justes valeurs marchandes estimatives susmentionnées pourraient ne pas être révélatrices de la valeur de réalisation nette finale ni de la juste valeur future. En raison de l'incertitude dans le marché, plusieurs hypothèses raisonnables existent et résulteront en des provisions de l'ordre de 15 à 35 % du coût amorti de cet investissement. Bien que la direction soit d'avis que sa technique d'évaluation est appropriée compte tenu des circonstances, des changements dans les hypothèses importantes, notamment celles utilisées pour la probabilité des scénarios, pour l'évaluation des rendements, ainsi que pour l'évaluation des risques de crédit et d'illiquidité, pourraient avoir une incidence considérable sur la valeur attribuée au PCAC au cours des prochains trimestres. Suite à l'analyse, la Société a établi que le taux d'escompte lié aux MAV2 de classe A1 et A2, ainsi que les primes de risque associées aux valeurs mobilières inadmissibles génèrent le gros de la volatilité pour le modèle d'évaluation de la juste valeur des PCAC. Par exemple, une variation de 50 points de base du taux d'escompte des classes A1 et A2 entraîne une variation de 100 points de base dans la valeur de l'investissement, alors qu'une variation de 50 points de base dans la prime de risque des valeurs mobilières inadmissibles affecte la valeur de 25 points de base.

11.2 Changement de conventions comptables

Au cours du premier trimestre de 2008, la Société a appliqué les recommandations de quatre nouveaux chapitres du Manuel publiés par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). L'adoption de ces recommandations n'a pas eu d'incidence majeure sur les résultats, la situation financière ou les flux de trésorerie de la Société.

a) Instruments financiers – Informations à fournir

Le chapitre 3862, « Instruments financiers – Informations à fournir ». Ce chapitre décrit les exigences en matière d'information à fournir relativement à l'incidence des instruments financiers sur la situation financière de l'entité et sur sa performance, et relativement à la nature et l'étendue des risques auxquels l'entité est exposée du fait de ces instruments financiers et de la façon dont elle gère ces risques.

L'adoption des recommandations de ce chapitre exige que la Société présente dorénavant une analyse de sensibilité en ce qui concerne le risque de liquidité, le risque de crédit, le risque des devises, le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque de marché. L'information comparative relative à la nature et à l'étendue des risques liés aux instruments financiers n'est pas requise au cours de l'exercice pendant lequel les recommandations du chapitre 3862 sont adoptées.

b) Instruments financiers – Présentation

Le chapitre 3863, « Instruments financiers – Présentation ». Ce chapitre établit les normes de présentation de l'information sur les instruments financiers et les instruments dérivés non financiers. L'adoption des recommandations de ce chapitre n'a pas eu d'incidence majeure sur les états financiers consolidés.

c) Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce chapitre établit les normes relatives l'information à fournir sur le capital d'une entité et sur la gestion de ce capital de sorte que les utilisateurs des états financiers puissent évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital. Pour se conformer au chapitre 1535, l'entité doit fournir des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital, si elle s'est conformée au cours de la période aux exigences en matière de capital auxquelles elle est soumise en vertu des règles et, si l'entité ne s'est pas conformée aux exigences en question, les conséquences de cette inapplication.

L'adoption des recommandations de ce chapitre exige que l'information concernant la gestion du capital soit maintenant comprise dans les notes afférentes aux états financiers consolidés.

d) Stocks

Le 1^{er} janvier 2008, la Société a adopté les recommandations du chapitre 3031, « Stocks ». Ce chapitre propose des lignes directrices en matière de détermination des coûts et de leur reconnaissance subséquente à titre de frais, notamment au niveau de la réduction de valeur ou de l'inversion de la réduction de valeur. Selon ce chapitre, les inventaires doivent être mesurés à des coûts inférieurs et selon leur valeur réalisable nette. Avec l'adoption de ce chapitre, la Société mesure à présent ses matières premières à des coûts inférieurs et selon leur valeur réalisable.

Cette modification n'a pas eu d'incidence majeure sur les états financiers consolidés.

e) Normes internationales d'information financières

L'ICCA a décidé de faire converger les principes comptables généralement reconnus au Canada (PCGR) avec les normes internationales d'information financière (NIIF).

À partir du 1^{er} janvier 2011, les états financiers et comptables devront être conformes aux NIIF. L'incidence de cette transition sur les états financiers de la Société ne peut être déterminée pour le moment.

12.0 PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Nos contrôles et procédures à l'égard de la divulgation de l'information visent à donner une assurance raisonnable que l'information importante devant être divulguée est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par la législation canadienne en valeurs mobilières et à garantir que cette information est accumulée puis communiquée aux membres du comité de direction, y compris au président et chef de la direction et au vice-président aux finances, de manière à permettre que les décisions soient prises en temps opportun concernant la communication de l'information.

Une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures à l'égard de la divulgation de l'information tels que définis dans le Règlement 52-109 a été faite, au 30 juin 2008, sous la supervision de la direction, y compris celle du président et chef de la direction, du vice-président aux finances et du chef comptable, et avec sa participation. À la lumière de cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président aux finances ont conclu qu'au 30 juin 2008, la conception et le fonctionnement de nos contrôles et procédures de divulgation de l'information sont efficaces.

12.1 Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction a la responsabilité d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de pouvoir fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière comprend des politiques et procédures qui concernent la tenue de dossiers suffisamment détaillés pour donner une image fidèle des opérations; qui fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit de manière à permettre la préparation d'états financiers consolidés conformes aux normes reconnues par l'autorité compétente; et qui fournissent une assurance raisonnable que toute utilisation non autorisée de nos actifs susceptible d'avoir une incidence importante sur nos états financiers consolidés est interdite ou détectée à temps.

Étant donné ses limites, le contrôle interne à l'égard de l'information financière pourrait ne pas pouvoir prévenir ou détecter une inexactitude. De surcroît, toute projection quant à l'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière appliquée à de futures périodes est sujette au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements dans les conditions ou parce que le degré de conformité aux politiques et procédures a diminué.

La direction a fait une évaluation de la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière telle que définie dans le Règlement 52-109 et, d'après cette évaluation, elle estime qu'au 30 juin 2008, sous certains aspects, le contrôle interne à l'égard de l'information financière n'est pas conçu de manière à être efficace, mais que ces faiblesses sont atténuées par des procédures supplémentaires. Les faiblesses du contrôle qu'a détectées la Société n'ont pas donné lieu à des ajustements de nos états financiers consolidés intermédiaires de 2008. L'évaluation de la direction a permis d'apporter les rectifications aux faiblesses importantes détectées suivantes :

A. Contrôles à l'échelle de l'entité

La Société n'a pas maintenu un contrôle complètement efficace qui soit conforme au cadre mis au point par le COSO. La Société a enregistré une forte croissance au cours des derniers exercices; le contexte dans lequel elle a exercé ses activités a beaucoup évolué et ses actifs ainsi que le nombre de ses employés ont sensiblement augmenté de sorte qu'est apparu un besoin de politiques et procédures claires. Plusieurs de nos politiques et procédures sont consignées par écrit; les employés en ont pris connaissance et elles sont toujours à leur disposition, mais la préparation du manuel complet avancera à mesure que se poursuivront nos activités.

Pour atténuer ce risque, la direction a pris les mesures diligentes suivantes :

- Explication aux employés et aux administrateurs de leurs fonctions et de leurs responsabilités en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière;
- Production de rapports de gestion bihebdomadaires;
- Réunion bihebdomadaire du comité de direction;
- Réunion bihebdomadaire du comité d'information (qui fait partie du comité de direction);
- Mise de l'ensemble des politiques et procédures à la disposition des employés, des administrateurs et des dirigeants en tout temps;
- Renouvellement annuel de l'adhésion au code de conduite de la Société exigé de tous les employés, administrateurs et dirigeants;
- Examen hebdomadaire des contrôles, des problèmes, des incertitudes, des modes d'application des nouvelles procédures, de la conformité aux politiques et procédures, de l'efficacité de l'implantation du nouveau logiciel de comptabilité, etc. par l'équipe du vice-président aux finances (soit le chef comptable et le commis comptable principal);
- Examen mensuel de l'ensemble des opérations par les dirigeants des divisions et leurs experts-comptables respectifs;
- Préparation, par le chef comptable en collaboration avec le commis comptable principal, d'états financiers mensuels qui sont examinés et analysés par tous les vice-présidents et par le président et chef de la direction. Accompagne ces états financiers un examen analytique fournissant des explications sur tout écart entre les chiffres réels et le budget;
- Examen et vérification des états financiers trimestriels et annuels par des vérificateurs indépendants. Ces états financiers de même que les documents y afférents sont examinés par les membres d'un comité de vérification préalable et par les membres du comité de vérification puis ils sont finalement approuvés par le conseil d'administration.

Enfin, la Société poursuivra la préparation d'un manuel de politiques et procédures plus complet et continuera à appliquer des procédures en vue d'assurer la conformité.

B. Séparation des tâches

Du point de vue de la séparation des tâches, les contrôles de la Société ont été insuffisants au service de la comptabilité et de la finance. Plus précisément, en raison du nombre limité d'employés à ce service, certains employés des services financiers ont effectué des tâches incompatibles permettant la création, l'examen et le traitement de certaines données financières sans examen et autorisation d'un tiers indépendant.

Pour atténuer ce risque, nous continuons à améliorer les systèmes de contrôle et autres procédures de prévention des fraudes, à attribuer les fonctions et responsabilités aux employés de manière à nous assurer d'une séparation maximale des tâches compte tenu du nombre limité d'employés et à appliquer les procédures et les contrôles décrits à la section précédente (voir 12.1a).

13.0 PRINCIPAUX RISQUES ET SOLUTIONS PROPOSÉES

La présente rubrique expose la liste des risques les plus importants associés aux activités de ProSep Inc. Cette liste est revue régulièrement par la direction et est surveillée par le conseil d'administration de ProSep Inc.

13.1 Nouveaux produits et changements technologiques

Les marchés pour nos produits, technologies et services sont caractérisés par une technologie qui change rapidement, par des normes du secteur qui sont en évolution et par la mise en marché fréquente de nouveaux produits. Nos produits font appel à une technologie complexe et sont conçus pour être compatibles avec les normes actuelles du secteur, qui évoluent constamment. Nous consacrons d'importantes ressources au développement de produits pour les marchés sur lesquels nous exerçons nos activités. Notre succès continue de dépendre de l'adoption de nos produits, technologies et services existants sur le marché ainsi que de notre capacité d'améliorer ces produits, technologies et services et d'en introduire de nouveaux qui répondent aux besoins changeants de la clientèle. Tout retard dans le développement de nouveaux produits ou l'amélioration de produits existants, de même que tout échec de ces produits, technologies, services ou améliorations sur le marché pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.2 Concurrence

Plusieurs autres sociétés fournissent des solutions de traitement de l'eau, du pétrole et du gaz. Rien ne garantit que nos concurrents ne seront pas en mesure de fournir plus efficacement des produits et services semblables aux nôtres. Bon nombre des concurrents potentiels sont également des entreprises qui ont accès à des ressources importantes pouvant être affectées à la recherche et au développement de technologies de traitement de l'eau, du pétrole et du gaz. D'autres technologies de traitement pour les secteurs du pétrole et du gaz sont actuellement en cours de développement et leur arrivée sur le marché pourrait modifier les aspects économiques actuels des solutions technologiques offertes aux clients. Toute amélioration de la capacité de nos concurrents de fournir leurs produits et services plus efficacement ou de concevoir des technologies qui fonctionnent pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.3 Modifications aux lois, règlements et politiques en matière d'environnement

La demande pour nos produits et services découle en grande partie de l'adoption et de la mise en application de règlements et de normes en matière d'environnement qui touchent nos clients. Tout retard dans l'adoption de nouveaux règlements ou toute diminution des mesures d'application des règlements existants par les gouvernements pourrait entraîner une diminution de la demande pour ces produits et services. L'adoption de normes moins sévères au moyen d'une modification des lois, règlements et politiques actuels en matière d'environnement, ou l'application de normes sévères dans le cadre des lois, règlements et politiques actuels et éventuels en matière d'environnement pourraient entraîner une diminution de l'intérêt et de la

demande pour nos produits et services. De plus, l'adoption de normes plus sévères en matière d'environnement au moyen d'une modification des lois, règlements et politiques actuels et éventuels ou l'application de normes plus sévères dans le cadre des lois, règlements et politiques actuels et éventuels pourrait nous obliger à engager des dépenses supplémentaires importantes pour développer davantage notre technologie. Rien ne garantit que ces risques associés à l'adoption et à la mise en application de règlements et de normes sur l'environnement n'aient pas une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.4 Gestion de la croissance

L'importance de nos ventes en cours de réalisation et de notre portefeuille de propositions a rapidement crû ces dernières années. La croissance de notre entreprise met à l'épreuve nos ressources sur le plan de la gestion, des finances et du personnel. Pour mettre nos produits et services en marché de façon efficace dans le monde entier, nous aurons besoin d'engager du personnel supplémentaire et d'améliorer nos systèmes et contrôles actuels. Notre capacité à gérer notre croissance future dépendra en grande partie d'un certain nombre de facteurs, et notamment de notre capacité à faire rapidement ce qui suit :

- bâtir une équipe de vente et de commercialisation et lui donner de la formation;
- attirer et retenir du personnel technique qualifié;
- développer notre service de soutien à la clientèle à mesure que les ventes augmentent;
- étendre notre gestion interne et nos contrôles financiers de façon proportionnelle à la croissance interne et à la croissance au moyen d'acquisitions;
- élargir nos réseaux de commercialisation et de distribution.

Notre incapacité à atteindre l'un de ces objectifs pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.5 Pénétration des marchés et croissance soutenue

Si nous ne pénétrons pas davantage nos marchés clés et marchés géographiques existants ou si nous ne réussissons pas à étendre nos activités à de nouveaux marchés, la croissance des ventes de nos produits, technologies et services, de même que nos résultats d'exploitation, pourraient en subir les contrecoups. Notre capacité à pénétrer davantage les marchés clés et marchés géographiques existants dans lesquels nous livrons concurrence à d'autres sociétés, ou notre capacité à réussir à étendre nos activités à d'autres pays, dans la mesure où nous croyons avoir repéré des occasions intéressantes d'expansion géographique éventuelle, est tributaire de nombreux facteurs dont plusieurs ne dépendent pas de notre volonté. Nous ne pouvons garantir que nos efforts pour augmenter notre pénétration dans nos marchés clés et nos marchés géographiques existants seront fructueux. Notre incapacité à faire ce qui précède pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.6 Besoins supplémentaires en matière de financement et accès à des capitaux

Nous pourrions avoir besoin de capitaux supplémentaires pour poursuivre nos activités de recherche et développement et nos efforts de vente et de commercialisation de nos produits. Nous pourrions à l'occasion réunir des fonds supplémentaires au moyen de financements publics ou privés, ou encore obtenir du financement d'autres sources. Il pourrait nous être impossible d'obtenir du financement supplémentaire à des conditions que nous jugeons acceptables, si nous sommes en mesure d'en obtenir. Si aucun financement suffisant n'était disponible à des conditions raisonnables, nous pourrions devoir retarder ou réduire nos activités de recherche et de développement et nos efforts de vente et de commercialisation, et même y mettre fin ou obtenir des fonds à des conditions moins favorables que celles que nous accepterions dans d'autres circonstances. Dans la mesure où des capitaux supplémentaires sont réunis par la vente de titres de participation ou de titres d'emprunt convertibles, l'émission de ces titres pourrait provoquer une dilution pour nos actionnaires. De plus, le fait de procéder à un financement par emprunt pourrait faire en sorte qu'une partie substantielle de nos flux de trésorerie d'exploitation soit consacrée au remboursement du capital de cet emprunt et au paiement des intérêts sur celui-ci et pourrait limiter nos activités, ce qui pourrait nous rendre plus vulnérables à la concurrence et aux replis économiques. Tout financement par emprunt que nous obtenons pourrait être assujéti à des conditions qui limitent nos activités. Ces conditions restrictives, qui pourraient comprendre des restrictions en matière d'emprunt, des restrictions spécifiques quant à l'utilisation de nos actifs de même que des interdictions quant à notre capacité de consentir des charges, de verser des dividendes, de racheter des actions ou d'effectuer des investissements, pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.7 Résultats d'exploitation

Depuis notre constitution, nos résultats d'exploitation ont fluctué. Rien ne garantit que nous serons rentables à l'avenir.

Nos résultats d'exploitation varient d'un trimestre à l'autre en fonction d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants :

- l'introduction et l'adoption sur le marché de nouveaux produits et de nouvelles variantes de produits existants;
- les activités de nos concurrents;
- notre capacité à contrôler nos frais;
- les variations dans le calendrier des commandes et des envois subséquents;
- la longueur des processus d'approbation par nos clients ou des mises à l'essai sur le marché;
- les modifications apportées à notre gamme de produits;
- le manque de liquidités;
- les changements dans les dépenses en immobilisations;
- les délais imprévisibles ou inévitables que connaissent les projets d'envergure de certains clients;
- la hausse des taux d'intérêt;
- les variations des taux de change; et
- la conjoncture économique générale.

Comme nos produits d'exploitation trimestriels pourraient dépendre d'un nombre relativement peu élevé d'opérations d'importance, une variation même mineure du taux et du délai de transformation de nos propositions de vente en produits d'exploitation pourrait faire en sorte que nos plans ou nos budgets ne soient pas exacts, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats financiers. Des retards dans les achats de clients, la réduction des montants d'achats ou encore l'annulation d'achats pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Compte tenu de ce qui précède, la comparaison de nos résultats d'exploitation d'un trimestre à l'autre n'est pas nécessairement significative et ne devrait pas être utilisée comme indication de notre futur rendement ou de nos résultats d'exploitation annuels possibles à l'avenir. La réduction de nos produits d'exploitation ou de notre bénéfice net d'un trimestre à l'autre ou notre incapacité à atteindre le bénéfice par action trimestriel prévu pourraient entraîner une baisse du cours de nos actions ordinaires ou avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.8 Personnel clé

Notre capacité à réussir à mettre en œuvre notre stratégie et à exercer nos activités de façon rentable est tributaire des compétences, de l'expérience et des efforts des membres de notre haute direction et de notre personnel clé dans les domaines de la production, des ventes, du marketing, de l'ingénierie, et de la recherche et du développement. Bien que nous ayons conclu des contrats de travail ou des ententes de confidentialité et de non-concurrence, ou les deux, avec certains de nos employés clés et que le comité des ressources humaines et de la gouvernance de notre conseil d'administration ait élaboré un plan de relève, le fait pour un de nos employés clés d'être incapable de continuer à travailler pour nous ou de ne pas être disposé à le faire pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre Société. La perte d'employés clés en faveur d'un concurrent et l'incapacité à attirer et à retenir des employés clés d'expérience pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.9 Cycles de vente et de mise en service prolongés de nos produits

Avant de prendre la décision d'acheter nos produits, technologies ou services, nos clients consacrent habituellement beaucoup de temps, d'argent et d'autres ressources pour établir leurs besoins et étudier les autres solutions offertes par la concurrence. Habituellement, plus la vente éventuelle est importante, plus de temps, d'argent et d'autres ressources y sont consacrés. Par conséquent, il peut s'écouler plusieurs mois avant qu'un premier contact avec un client aboutisse à une vente. Il pourrait s'écouler beaucoup de temps avant qu'un client auquel nous avons consacré d'importantes ressources, notamment en matière de vente, génère des produits d'exploitation, et un tel client pourrait même ne jamais générer de produits d'exploitation. Le temps nécessaire à la mise en service de nos produits, technologies ou services varie selon nos clients et peut être de plusieurs mois, selon les besoins de nos clients et les produits, technologies ou services visés.

Pendant ces cycles de vente et de mise en service prolongés, il pourrait survenir des événements ayant une incidence sur la taille d'une commande ou les délais prévus aux termes de celle-ci, ou ayant pour effet d'annuler une commande. Par exemple :

- des décisions d'achat pourraient être retardées ou des achats importants réduits pendant les périodes d'incertitude économique;
- nos concurrents ou notre Société pourraient annoncer ou mettre en marché de nouveaux produits; ou
- les priorités budgétaires ou les priorités en matière d'achats des clients pourraient changer.

Si ces événements devaient survenir, les ventes de nos produits ou services pourraient être annulées ou retardées, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.10 Risque industriel

Les produits d'exploitation dépendent de l'exploitation continue de l'installation de fabrication de Pure Group. Malgré les investissements, Pure Group demeure assujettis au risque industriel habituel. L'exploitation d'une installation de fabrication comporte certains risques, notamment le risque de bris d'équipement ou de rendement inférieur aux normes de celui-ci, de catastrophes naturelles, de retard dans l'obtention de matériaux ou de composantes de production bruts, de fermeture d'usine ou de problème de main-d'œuvre. Pure Group compte accroître sa capacité de fabrication au Texas afin de répondre à la croissance prévue de la demande. Cet accroissement pourrait perturber les activités de fabrication. Elle a recours pour ces activités à de l'équipement conçu sur mesure dont l'endommagement, le non-fonctionnement ou l'indisponibilité pourraient perturber les activités de fabrication. Dans la mesure où le temps d'arrêt aux fins de l'entretien et de la réparation de l'installation ou de l'équipement est plus long que prévu ou que l'installation ou l'équipement est perturbé pour d'autres raisons, les activités de Pure Group, sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient en subir les contrecoups. Pure Group ne conserve habituellement pas de stocks importants de produits finis et, par conséquent, une interruption majeure de la production pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

13.11 Risques de change

Les résultats d'exploitation sont déclarés en dollars canadiens, mais une partie importante des produits d'exploitation et des frais sont réalisés ou engagés en dollars américains ou en euros. De grandes fluctuations à long terme des valeurs relatives des devises pourraient avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation consolidés. Le taux de change du dollar canadien en devises a considérablement fluctué au cours des cinq dernières années. Si la valeur d'une monnaie donnée augmente par rapport au dollar canadien de sorte que les produits d'exploitation réalisés sont supérieurs aux frais engagés dans cette monnaie, nos produits d'exploitation en bénéficieront. Par contre, dans le cas où les produits d'exploitation réalisés seraient inférieurs aux frais engagés dans cette monnaie, nos produits d'exploitation en subiront les contrecoups. Si la valeur d'une monnaie donnée diminue par rapport au dollar canadien de sorte que les produits d'exploitation réalisés sont supérieurs aux frais engagés en cette monnaie, nos produits d'exploitation en subiront les contrecoups. Par contre, dans le cas où les produits réalisés sont

inférieurs aux frais engagés dans cette monnaie, les produits d'exploitation en bénéficieront. De plus, le coût d'acquisition d'entreprises ou d'autres actifs en devises est fixé au moment de l'acquisition, ce qui nous expose aux fluctuations des taux de change au fil du temps. L'incidence éventuelle des fluctuations des taux de change sur le dollar canadien pourrait être défavorable à l'entreprise, à la situation financière et aux résultats d'exploitation.

Les résultats d'exploitation de la division norvégienne sont déclarés en couronne norvégienne ou NOK, mais une partie importante des produits d'exploitation et des frais sont réalisés ou engagés en dollars américains ou dans d'autres monnaies. De grandes fluctuations à long terme des valeurs relatives des devises pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation consolidés. Le taux de change de la couronne norvégienne en devises a considérablement fluctué au cours des cinq dernières années. Si la valeur d'une devise donnée augmente par rapport à la couronne norvégienne et que les produits d'exploitation réalisés sont supérieurs aux frais engagés en cette devise, les produits d'exploitation de la division norvégienne en bénéficieront. Par contre, si les produits d'exploitation réalisés sont inférieurs aux frais engagés en cette devise, les produits d'exploitation de la division norvégienne en subiront les contrecoups. Si la valeur d'une devise donnée diminue par rapport à la couronne norvégienne et que les produits d'exploitation réalisés sont supérieurs aux frais engagés en cette devise, les produits d'exploitation de la division norvégienne en subiront les contrecoups. Par contre, dans le cas où les produits réalisés sont inférieurs aux frais engagés en cette devise, les produits d'exploitation de la division norvégienne en bénéficieront. De plus, le coût d'acquisition d'entreprises ou d'autres actifs en devises est fixé au moment de l'acquisition, ce qui expose la division norvégienne aux fluctuations des taux de change. L'incidence éventuelle des fluctuations des taux de change sur la couronne norvégienne pourrait avoir une incidence défavorable sur l'entreprise, la situation financière et les résultats d'exploitation.

13.12 Litiges

Bien que nous ne croyions pas que nos produits contreviennent aux droits de propriété intellectuelle de quiconque, des tiers pourraient dans l'avenir présenter des réclamations pour contrefaçon contre nous ou nos clients. De plus, nous pourrions présenter d'autres réclamations ou intenter d'autres recours contre des tiers pour violation de nos droits de propriété intellectuelle. Que nous agissions à titre de demandeurs ou de défendeurs, de tels litiges pourraient nous forcer à engager des coûts substantiels et détourner l'attention de notre personnel de gestion des tâches productives. Tout litige, peu importe l'issue, pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.13 Propriété intellectuelle

Nous nous appuyons sur des brevets de même que sur une combinaison de lois sur le droit d'auteur, les secrets commerciaux et les marques de commerce, d'ententes de non-divulgence et de confidentialité et d'autres restrictions contractuelles pour protéger notre technologie exclusive. Nous pourrions devoir intenter des recours pour faire valoir ces droits, ce qui pourrait nous obliger à engager des coûts importants et détourner l'attention de notre personnel de gestion. Si nous ne protégeons pas adéquatement notre propriété intellectuelle, nos concurrents et d'autres tiers pourraient utiliser la propriété intellectuelle que nous avons créée pour améliorer

nos produits ou fabriquer des produits semblables aux nôtres et pour nous livrer concurrence de façon plus efficace, ce qui pourrait entraîner une diminution de notre part de marché.

Nous ne pouvons pas être certains que nous sommes les premiers à créer des inventions visées par des demandes de brevets en instance ou que nous avons été les premiers à déposer des demandes de brevets pour ces inventions et, si nous ne le sommes pas, nous pourrions être l'objet de différends en matière de priorité. Nous pourrions être tenus de renoncer à une partie de la durée de certains brevets ou à la totalité de la durée de certaines demandes de brevets. Il pourrait déjà exister un dossier d'antériorité dont nous n'avons pas connaissance qui pourrait avoir une incidence sur la validité ou l'opposabilité d'une revendication de brevet. Il pourrait également exister un dossier d'antériorité dont nous avons connaissance, mais qui, selon nous, n'a pas d'effet sur la validité ou l'opposabilité d'une revendication, dossier qui pourrait toutefois avoir en bout de ligne une incidence sur cette validité ou opposabilité. Bien que la loi accorde une présomption de validité aux brevets, l'émission d'un brevet n'est pas concluante quant à sa validité ou quant à l'opposabilité de ses revendications. De plus, les lois de certains pays ne protègent pas nécessairement les droits de propriété intellectuelle comme le font les lois du Canada. Rien ne garantit qu'un tribunal déclarerait nos brevets valides ou opposables ou qu'il jugerait qu'une technologie ou un produit d'un concurrent contrevient à nos brevets. Les demandes de brevets en instance n'entraîneront pas nécessairement la délivrance de brevets, et nous pourrions ne pas créer d'autres produits exclusifs qui soient brevetables. De plus, il est possible que des tiers créent de façon indépendante des produits qui ont le même effet que les nôtres ou conçoivent des produits semblables à ceux que nous avons brevetés. Par conséquent, rien ne garantit que nos brevets nous protègent légalement contre nos concurrents et rien ne garantit que des tiers ne contreviendront pas à nos brevets ou n'obtiendront pas des brevets que nous serions tenus d'obtenir sous licence. En outre, les limitations inhérentes à nos brevets et la contestation réussie de certains de nos brevets pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Bien que nous ayons tenté de nous assurer que nos produits et les activités de notre entreprise ne contreviennent aucunement aux brevets et aux droits exclusifs de tiers, nos concurrents ou des tiers pourraient soutenir que nos produits et nos activités sont visés par des brevets qu'ils détiennent. De plus, étant donné que la délivrance des brevets à la suite de demandes de brevets peut prendre plusieurs années, il pourrait exister actuellement des demandes de brevets dont nous n'avons pas connaissance, mais qui pourraient entraîner ultérieurement la délivrance de brevets auxquels nos produits pourraient contreviendront. Si certains de nos produits devaient contreviendront à un brevet valide, il pourrait nous être impossible de les vendre à moins d'obtenir une licence ou d'en reprendre la conception afin qu'ils ne contreviendront pas aux brevets. Nous pourrions être incapables d'obtenir une licence ou être tenus de payer des redevances considérables pour le faire. Nous pourrions également ne pas réussir à reprendre la conception de nos produits afin qu'ils ne contreviendront à aucun brevet. Toute réclamation relative aux droits de propriété intellectuelle, et notamment toute réclamation pour contrefaçon, peu importe le bien-fondé ou l'issue, pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Les secrets commerciaux non brevetés, les améliorations, le savoir-faire confidentiel et l'innovation technologique continue constituent des atouts essentiels à notre succès scientifique

et commercial. Bien que nous tentions et continuions de protéger nos renseignements exclusifs, notamment en nous appuyant sur les lois sur les secrets commerciaux et en concluant des ententes de confidentialité avec nos partenaires commerciaux, nos collaborateurs, nos employés et nos conseillers, rien ne garantit que ces mesures empêcheront la divulgation de nos renseignements exclusifs ou qu'aucun tiers n'élaborera de façon indépendante des renseignements identiques ou semblables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.14 Produits défectueux

Si certains de nos produits devaient se révéler défectueux, nous pourrions être tenus d'en reprendre la conception ou d'effectuer un rappel de ces produits. Une reprise de la conception ou un rappel pourrait nous forcer à engager des dépenses importantes, perturber nos ventes et nuire à notre réputation et à nos produits, des situations qui, individuellement ou collectivement, pourraient avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.15 Responsabilité du fait du produit

Toute difficulté relativement à la conception, au rendement ou à la fiabilité d'un produit pourrait entraîner la perte de ventes, des délais dans l'adoption par les clients de nos produits et des poursuites qui pourraient nuire à notre réputation sur le marché. Nos produits ne sont pas exempts d'erreur. Toute erreur ou tout problème de rendement non décelé pourrait l'être dans l'avenir. Nous pourrions être incapables de compléter avec succès et en temps opportun le développement de produits prévus ou futurs, ou de régler adéquatement les défauts de produits, ce qui pourrait nuire à notre entreprise et à nos perspectives. De plus, les défauts de produits pourraient nous exposer à des réclamations liées à la responsabilité du fait des produits pour lesquelles notre assurance responsabilité de produits pourrait se révéler insuffisante. Toute difficulté touchant la conception, le rendement et la fiabilité des produits ou toute réclamation liée à la responsabilité du fait des produits pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.16 Fournisseurs tiers

Nous dépendons de fournisseurs tiers et, dans certains cas, d'un même fournisseur ou d'un groupe limité de fournisseurs pour notre approvisionnement en matériaux et en composantes nécessaires à la fabrication de nos produits. En raison de la demande mondiale pour certaines composantes et de la pénurie mondiale de composantes, certains fournisseurs ont à l'occasion limité le nombre de composantes que nous pouvons acheter. Si nous étions incapables d'obtenir une part suffisante de ces composantes, notre production et l'expédition de nos produits pourraient être retardés et nous pourrions perdre des clients, ce qui nuirait à notre rentabilité. La dépendance envers les fournisseurs réduit également le contrôle que nous exerçons sur nos coûts de production, nos calendriers de livraison, la fiabilité et la qualité des matériaux. L'incapacité d'obtenir des livraisons en temps opportun de matériaux de qualité ou toute autre circonstance qui nous obligerait à trouver de nouveaux fournisseurs pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à livrer nos produits à notre clientèle. De plus, nous confions régulièrement

certaines aspects de la fabrication de nos produits à des sous-traitants, de sorte que toute augmentation importante du prix des services fournis par ces sous-traitants ou tout retard dans leurs livraisons pourrait avoir une incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.17 Opérations internationales

Nous tirons la majeure partie de nos produits d'exploitation de nos ventes à l'échelle internationale. Nous prévoyons également continuer d'accroître nos efforts de vente et de commercialisation à l'échelle internationale. Il existe un certain nombre de risques inhérents à nos activités commerciales internationales, y compris les risques liés aux politiques gouvernementales concernant l'importation et l'exportation de produits et services et aux autres exigences réglementaires, ceux liés aux tarifs et aux autres barrières commerciales, les coûts et les risques associés à la localisation des produits et des sous-traitants dans des pays étrangers, les coûts et risques associés à l'utilisation d'agents étrangers, les risques de crédit plus élevés, les incidences fiscales potentiellement négatives, les limites applicables au rapatriement des bénéficiaires, les difficultés associées au respect de diverses lois étrangères, ainsi que les risques de ralentissement du paiement des factures, de nationalisation et d'instabilité sociale, politique, économique ainsi que d'instabilité de la main-d'œuvre. L'absence de systèmes juridiques bien développés dans certains territoires dans lesquels nous exerçons nos activités nous assujettit à des risques supplémentaires dans l'exercice de nos activités. Bien que nous évaluions la solvabilité de tous nos nouveaux clients, que nous vérifions de façon continue leur situation financière et que nous souscrivions une assurance-comptes clients, les risques de crédit associés aux ventes à l'étranger demeurent plus élevés que ceux associés aux ventes à l'échelle nationale.

Ces pratiques pourraient créer des problèmes et des obligations éventuels pour lesquels nous pourrions devoir engager des frais supplémentaires. Rien ne garantit que ces risques n'aient pas d'incidence défavorable sur notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

13.18 Intégration

Si ProSep Inc. et Pure Group ne réussissent pas à intégrer leurs activités, il se peut que l'opération ne soit pas vraiment avantageuse pour ProSep Inc. ou les actionnaires. L'opération comporte l'intégration de sociétés distinctes qui étaient auparavant exploitées de manière indépendante. Si l'intégration n'a pas de succès ou si la période d'intégration est plus longue que prévu, certains des avantages attendus de l'opération pourraient ne pas se matérialiser ou pourraient être retardés. ProSep Inc. ne peut garantir qu'elle sera en mesure d'intégrer les activités de Pure Group sans connaître des difficultés ou sans perdre des employés, des clients ou des fournisseurs clés. En outre, il est possible que ProSep Inc. ne réalise pas les avantages prévus aux termes de l'opération en raison de l'un des facteurs suivants ou d'une combinaison de ceux-ci : la technologie acquise ne permet pas la pénétration du marché ni ne réalise les avantages prévus, des délais imprévus pourraient être causés par le manque d'antécédents par rapport à de nouvelles technologies acquises au moment où elles sont lancées sur le marché, les synergies ne se concrétisent pas pour des raisons fortuites, des dépenses en immobilisations additionnelles pourraient être nécessaires pendant le processus d'intégration des deux sociétés, la perception ou

la réaction des milieux financiers ou des actionnaires à l'égard de l'opération pourrait être défavorable, les liquidités sont insuffisantes, le processus d'intégration est mis à l'épreuve en raison de la distance, des différences culturelles, de la mobilité des employés, de la conduite des employés, de l'environnement des entreprises, et le processus d'intégration mobilise indûment le temps et l'attention de la direction.

13.19 Augmentation de l'endettement

Après la réalisation de l'acquisition, la capacité de ProSep Inc. de satisfaire ses besoins de trésorerie, notamment ses obligations au titre de la dette, sera tributaire de sa capacité d'améliorer considérablement le rendement de ses activités, lequel sera assujéti à la conjoncture économique générale et à la concurrence, ainsi qu'à des facteurs financiers, commerciaux ou autres touchant ses activités, dont bon nombre sont ou pourraient être indépendants de sa volonté. En outre, certaines de ces obligations au titre de la dette comportent des paiements d'intérêts qui sont assujéti à des taux variables et qui dépendent donc des taux d'intérêt futurs également indépendants de la volonté de ProSep Inc. ProSep Inc. n'est pas en mesure de garantir que son entreprise générera suffisamment de flux de trésorerie d'exploitation pour financer de tels besoins de trésorerie et obligations au titre de la dette. Si ses résultats d'exploitation, ses rentrées de fonds ou ses ressources en capital s'avèrent insuffisants ou si les taux d'intérêt augmentent considérablement, ProSep Inc. pourrait faire face à des problèmes sérieux de liquidités et pourrait devoir se dessaisir d'activités et d'actifs importants pour s'acquitter de ses obligations au titre de la dette et de ses autres obligations. Si ProSep Inc. est incapable de rembourser sa dette, elle pourrait se voir obligée de réduire ou de retarder les expansions prévues et les dépenses en immobilisations, de vendre des actifs, de restructurer ou refinancer sa dette ou de solliciter des capitaux propres additionnels, et elle pourrait ne pas être capable de prendre l'une ou l'autre de ces mesures à des conditions satisfaisantes ou au moment opportun. De plus, il est possible que ces mesures ne soient pas suffisantes pour permettre à ProSep Inc. de s'acquitter de ses obligations au titre de la dette ou qu'elles aient une incidence défavorable sur son entreprise. Les conventions existantes relatives à la dette de ProSep Inc. limitent sa capacité à prendre certaines de ces mesures. Le fait de ne pas générer suffisamment de flux de trésorerie d'exploitation liés aux activités d'exploitation pour que ProSep Inc. puisse rembourser sa dette ou de ne pas prendre l'une ou l'autre des mesures mentionnées précédemment pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ProSep Inc.