



## Rapport de gestion Le 12 novembre 2008

Troisième trimestre et période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008

---

La lecture du présent rapport de gestion doit se faire à la lumière des états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de la Société pour les périodes de trois mois et de neuf mois terminées le 30 septembre 2008, à celle des rapports de gestion intermédiaires de 2008 ainsi qu'à celle des états financiers annuels vérifiés consolidés au 31 décembre 2007 et du rapport de gestion annuel de l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

### Déclarations réglementaires

Les documents d'information continue de la Société, y compris les documents intermédiaires, le rapport de gestion annuel, les états financiers consolidés vérifiés, la notice annuelle, l'avis d'assemblée annuelle des actionnaires et le formulaire de procuration se trouvent sur le site [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur le site Web de la société à l'adresse [www.prosepinc.com](http://www.prosepinc.com).

### 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

<b>1.</b>	<b>RÉSULTATS GÉNÉRAUX</b>	<b>3</b>
1.1.	Faits saillants du trimestre	3
1.2.	Faits importants et événements marquants subséquents	3
<b>2.</b>	<b>APERÇU DE LA SOCIÉTÉ</b>	<b>5</b>
2.1.	Vision et mission	5
2.2.	Aperçu de l'entreprise	5
2.3.	Modèle de fonctionnement	5
2.4.	Changements de contexte commercial	6
2.5.	Récents résultats généraux	6
<b>3.</b>	<b>PRODUITS</b>	<b>7</b>
3.1.	Segments de marché et pénétration des produits	7
3.2.	Aperçu des produits et services	8
<b>4.</b>	<b>RÉSULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>9</b>
4.1.	Produits	9
4.2.	Coût des marchandises vendues et marge brute	9
4.3.	Frais de vente et de commercialisation	9
4.4.	Frais de recherche et développement	9
4.5.	Frais généraux et administratifs	10
4.6.	Autres frais	10
4.6.1.	Variation de la juste valeur du placement dans du papier commercial adossé à des créances	10
4.6.2.	Charges financières	10
4.7.	Impôts sur les bénéfices	11
4.8.	Bénéfice net (perte nette)	11
4.9.	Autres éléments	11
4.9.1.	Poursuites judiciaires	11
<b>5.</b>	<b>RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONDENSÉS</b>	<b>12</b>
<b>6.</b>	<b>PRÉVISION DE RÉSULTATS</b>	<b>13</b>
<b>7.</b>	<b>FLUX DE TRÉSORERIE</b>	<b>13</b>
7.1.	Liquidités	13
7.2.	Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	13
7.3.	Activités d'investissement	13
7.4.	Activités de financement	13
<b>8.</b>	<b>ÉLÉMENTS DU BILAN</b>	<b>14</b>
8.1.	Actifs	14
8.2.	Passifs	14
8.3.	Capitaux propres	15
<b>9.</b>	<b>ARRANGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>15</b>
<b>10.</b>	<b>OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS</b>	<b>15</b>
<b>11.</b>	<b>ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES</b>	<b>15</b>
11.1.	Placements à long terme	16
11.2.	Changement de conventions comptables	19
11.2.1.	Instruments financiers – Informations à fournir	19
11.2.2.	Instruments financiers – Présentation	19
11.2.3.	Informations à fournir concernant le capital	19
11.2.4.	Stocks	20
11.2.5.	Normes internationales d'information financière	20
<b>12.</b>	<b>PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</b>	<b>20</b>
12.1.	Contrôle interne à l'égard de l'information financière	20
12.1.1.	Contrôles à l'échelle de l'entité	21
12.1.2.	Séparation des tâches	22
<b>13.</b>	<b>PRINCIPAUX RISQUES ET SOLUTIONS PROPOSÉES</b>	<b>22</b>

# 1. RÉSULTATS GÉNÉRAUX

## 1.1. Faits saillants du trimestre

- Les produits de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008 ont augmenté de 42 % à 36 805 714 \$ par rapport à la période équivalente de 2007.
- À 1 313 784 \$, le RAlIA a été positif pour un deuxième trimestre d'affilée.
- Pour la première fois, un bénéfice net a été réalisé, soit 1 847 544 \$ ou 0,03 \$ l'action.
- De nouveaux contrats d'une valeur de 11 millions de dollars ont été signés pendant le trimestre. Le carnet de commandes actuel<sup>1</sup> représente une valeur de 27 millions de dollars.
- David Laidley, président émérite du conseil d'administration de Deloitte & Touche s.r.l., s'est joint au conseil d'administration.
- Patrice Daignault a été nommé chef de la direction financière et secrétaire-trésorier.
- D'importants contrats ont été signés avec de gros producteurs de pétrole et de gaz tels que PEMEX, BP, PDVSA, ENI S.p.A., Inagip D.O.O. et Petronas.
- La certification ISO 9001: 2000 a été obtenue pour les activités d'exploitation d'Asie du Sud-Est.
- ProSep a reçu le prix Technology Green 15 de Deloitte pour la qualité de ses solutions destinées aux sociétés pétrolières et gazières en amont.

## 1.2. Faits importants et événements marquants subséquents

Dans la présente section, sont présentés tous les faits et engagements importants survenus pendant le trimestre puis l'information sur les événements marquants subséquents qui se sont déroulés jusqu'à la date du présent rapport de gestion.

- Le 25 septembre 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle avait reçu le prix Technology Green 15 de Deloitte pour sa gamme de solutions technologiques permettant une amélioration des efficacités et une réduction des coûts dans les activités de production de pétrole et de gaz en amont tout en protégeant l'environnement.
- Le 10 septembre 2008, ProSep Inc. a déclaré avoir signé un contrat d'une valeur de 1,1 million de dollars (US) avec PEMEX, une société d'État mexicaine de pétrole et de gaz, en vue de fournir à cette société son système de dessalement Prosalt, une technologie exclusive qui permet l'extraction du sel corrosif de l'équipement de traitement tout en facilitant la séparation de l'eau et du pétrole brut.
- Le 6 août 2008, ProSep Inc. a annoncé que ses divisions se sont récemment vues accorder de nouveaux contrats totalisant 2 millions de dollars, des contrats aux termes desquels elle fournira de l'équipement et des services de traitement pour diverses activités de production de pétrole et de gaz en amont.
- Le 31 juillet 2008, ProSep Inc. a annoncé la nomination de Patrice Daignault à titre de vice-président aux finances et secrétaire-trésorier. Monsieur Daignault est comptable agréé; il a plus de

---

<sup>1</sup> Carnet de commandes : ventes réalisées pour lesquelles les produits devraient être comptabilisés au cours des 18 prochains mois.

15 ans d'expérience en comptabilité, en finance et en gestion du risque. Auparavant, monsieur Daignault était au service de Ciment St-Laurent inc. à titre de directeur du risque et de la trésorerie.

- 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 prestation 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, à titre de président, à celui de Nautilus Indemnity Holdings Ltd.
- Le 9 juillet 2008, ProSep Inc. a annoncé la signature d'un contrat évalué à 3,3 M \$ avec Powertium Sdn Bhd et avec Malaysia Marine and Heavy Engineering Sdn, Bhd, une filiale de Petronas, (CDN). ProSep fournira à Petronas, une société pétrolière et gazière figurant parmi les entreprises Fortune 500 et une propriété à part entière du gouvernement malaisien, un appareil de régénération du glycol pour son projet en eau profonde de Gumusut-Kapapt.
- 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 \$ US. ProSep fournira à BP Exploration de l'équipement spécialisé pour la séparation du gaz des liquides de réservoirs produits dans son projet partiel de gaz à Prudhoe Bay, Alaska.

#### Événements subséquents marquants :

- Le 11 novembre 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle a modifié de concert avec Fondation (le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi), certains termes de la Convention de débenture non-garantie de 4 000 000 \$ CA émise au Fondation le 26 octobre 2007 et venant à échéance le 1er avril 2013. La valeur nominale de la débenture est passée de 4 000 000 \$ CA à 4 000 000 \$ US et porte un taux d'intérêt de 13,25%, une modification au taux original de 13%. Tous les autres termes et conditions prévus par la convention originale demeurent inchangés. Cet amendement permettra à ProSep Inc. d'augmenter ses liquidités de 750 000 \$ CA qui permettront de supporter la croissance actuelle ainsi que l'augmentation du carnet de commandes.
- Le 20 octobre 2008, ProSep Inc. a annoncé avoir obtenu un contrat d'une valeur de 2,32 million \$ (US) aux termes duquel elle s'engage à fournir à PDSVA (une société d'État vénézuélienne du secteur de l'énergie) de l'équipement de séparation du gaz destiné au traitement et à l'extraction de l'eau, du soufre et du carbone. Cet équipement permettra à PDSVA d'extraire et de vendre du gaz naturel qui autrement serait brûlé ou répandu au cours des activités de production du pétrole.
- Le 16 octobre 2008, ProSep Inc. a annoncé avoir obtenu un contrat d'une valeur de 1,7 million \$ (US) aux termes duquel elle s'engage à fournir à Powertium Engineering Sdn Bhd des unités de conditionnement de gaz combustible et de gaz d'étanchéité. Ces systèmes serviront à recycler le gaz naturel accumulé dans les puits de production en mer de Chine méridionale, à maintenir le niveau de pression du réservoir et à hausser le taux de récupération du pétrole.
- En octobre 2008, conformément à l'acte de fiducie, la Société a décidé de régler les intérêts sur les débentures subordonnées convertibles non garanties par l'émission d'actions ordinaires. La société a réglé les intérêts dus le 31 octobre 2008 par l'émission de 1 866 885 actions ordinaires à un prix moyen de \$0,1845 par action pour un total de 344 440 \$.

## 2. APERÇU DE LA SOCIÉTÉ

### 2.1. Vision et mission

ProSep Inc. a une vision :

Ensemble pour rendre purs le pétrole, le gaz et l'eau

Sa mission est la suivante :

Procurer aux producteurs pétroliers et gaziers en amont des solutions de traitement du pétrole, du gaz et de l'eau au moyen d'une large gamme des produits et de services classiques et exclusifs.

### 2.2. Aperçu de l'entreprise

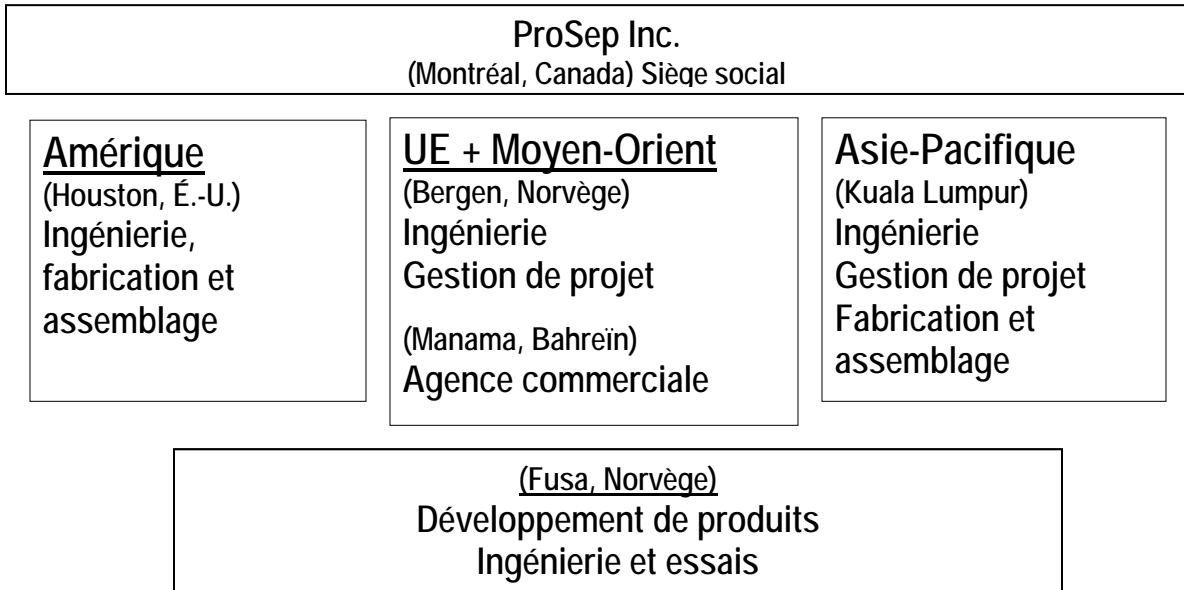
ProSep Inc. conçoit, met au point, fabrique et commercialise des solutions de traitement et de purification du pétrole, du gaz et de l'eau pour l'industrie pétrolière et gazière en amont. ProSep Inc. possède une large gamme de produits classiques et exclusifs qu'elle vend à l'unité ou sous forme d'ensembles 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 activités 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 compte environ cent employés, principalement des représentants techniques de commerce, des ingénieurs de procédés, des ingénieurs de produits, des gestionnaires de projets et des ouvriers dans son atelier d'assemblage de 26 000 pieds carrés située à Houston.

### 2.3. Modèle de fonctionnement

Compte tenu de ses dernières acquisitions, ProSep Inc. a maintenant trois unités d'affaires diversifiées qui font connaître l'ensemble de ses produits exclusifs et classiques sur tous les marchés régionaux. Chaque division est un centre d'excellence qui met à profit le savoir-faire et l'expérience accumulés au fil des années et qui a ses propres équipes d'ingénierie et de vente de même qu'un accès à un vaste réseau de représentants.



#### 2.4. Changements de contexte commercial

La direction estime que la Société pourrait être affectée par la crise financière actuelle étant donné la récente baisse importante du prix du pétrole et la faiblesse généralisée des perspectives économiques mondiales. Le récent recul des prix du pétrole et les sombres perspectives économiques pourraient provoquer une diminution de la demande d'équipement de traitement. Le marché de l'équipement de traitement en amont du pétrole et du gaz dépend directement des programmes de dépenses en immobilisations des producteurs pétroliers et gaziers. Ces programmes sont généralement sensibles à la demande mondiale, au niveau prévu de production et au prix du pétrole. La direction croit que les programmes de dépenses en immobilisations, et surtout ceux des producteurs indépendants, de petite envergure ou de sable bitumineux, risquent d'être réduits si les prix du pétrole restent très inférieurs à une fourchette de 60 \$ à 75 \$ le baril. Nous pensons également que les producteurs de pétrole et de gaz couramment appelés « sociétés pétrolières nationales » (« NOC ») ont généralement des plans d'expansion à plus long terme et qu'ils sont moins sensibles aux variations à court terme du prix du pétrole. Ces NOC, celles du Moyen-Orient par exemple, ont des coûts de production relativement faibles et sont, par conséquent, moins susceptibles d'être touchées par les variations à court terme du prix du pétrole. Si la demande mondiale de pétrole et de gaz diminue beaucoup et se traduit par la nécessité de réduire la production pétrolière et gazière, nous risquons d'assister à un ramollissement du marché de l'équipement de traitement du pétrole et du gaz en amont. Il pourrait en résulter une diminution des produits et des marges brutes à mesure que la concurrence deviendra plus féroce. Comme c'est le cas pour notre gamme de produits exclusifs, il est difficile à ce stade de prévoir l'effet possible de ce contexte sur nos prévisions de produits. Afin de préparer ProSep à cette éventualité, la Société continuera à contrôler les coûts, à améliorer la gestion du fonds de roulement, à solidifier le bilan, à ajuster sa stratégie de marketing et de vente et à cibler les marchés prometteurs.

#### 2.5. Récents résultats généraux

##### Réussites commerciales :

- Fusion réussie des activités d'exploitation de l'ancienne société TORR Canada et de Pure Group, et transformation de la nouvelle société en trois centres de profit;
- Centralisation des activités de développement de produits en Norvège, le carrefour mondial de la technologie de pointe dans le secteur du pétrole et du gaz;

- Mise sur pied d'une nouvelle organisation pourvue de dirigeants et d'administrateurs compétents et chevronnés;
- Obtention de l'homologation de ProSalt de la part de Saudi Aramco et démarches en vue d'obtenir l'homologation de la technologie TORR.

#### Réussites financières :

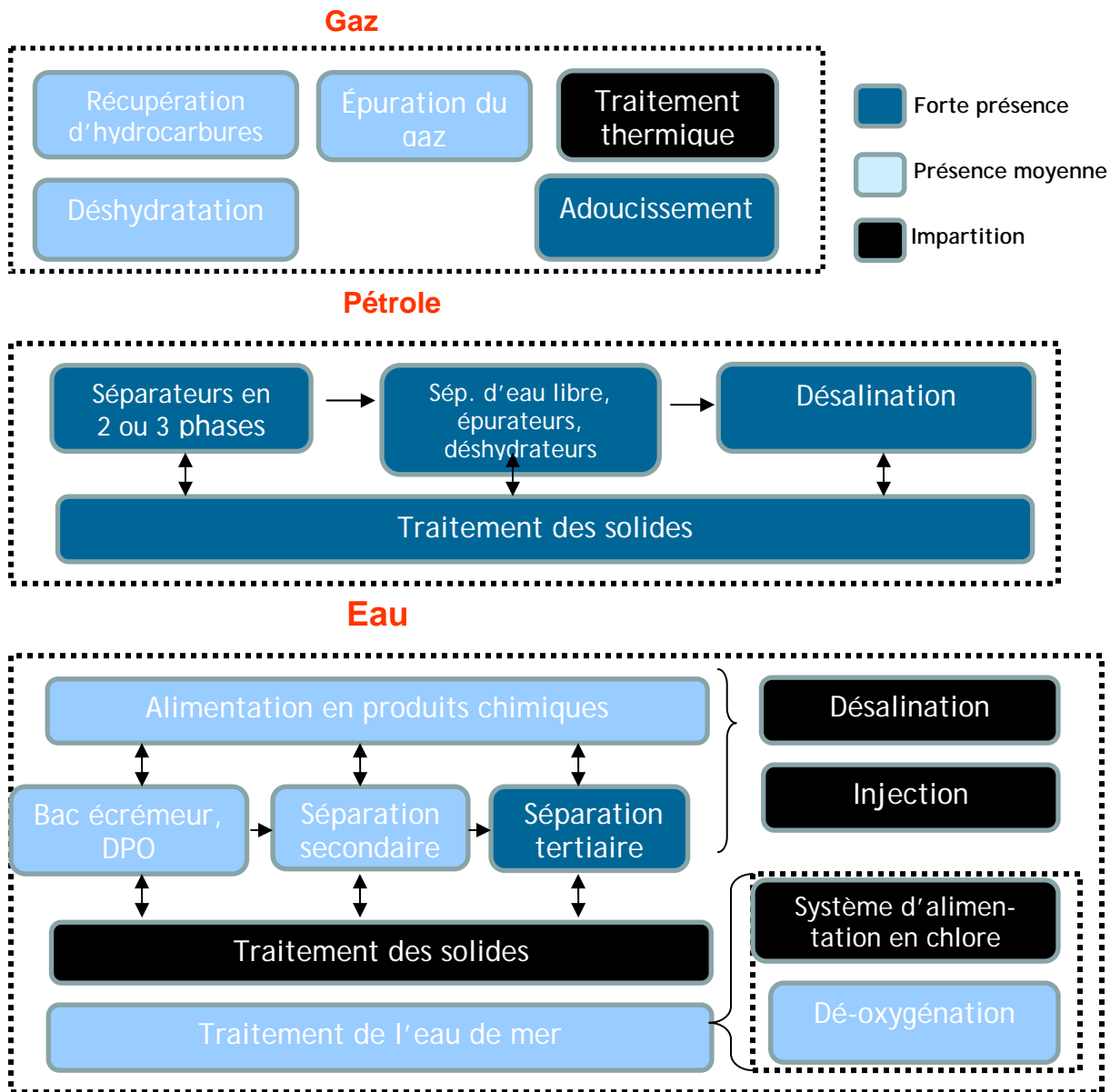
- Constitution d'un carnet de commandes bien garni de contrats signés avec des producteurs de pétrole et de gaz bien établis à l'échelle mondiale;
- Forte augmentation des produits;
- Passage d'un RAFFIEAA négatif de 11 M \$ à un RAIIA positif en quelques mois;
- Diminution de 40 % des charges d'exploitation;
- Rentrées nettes liées aux activités d'exploitation 0,8 million \$ avant les variations d'éléments hors caisse du fonds de roulement;
- Obtention d'un financement de 5,1 M \$ sous la forme d'un prêt convertible.

En somme, les maintes réussites de la Société se sont traduites par le passage d'un modèle d'entreprise non rentable à une entreprise bien structurée et plus efficace dont les activités d'exploitation sont rentables. ProSep devra franchir d'autres étapes afin de continuer à progresser vers la réalisation de la mission. Mais surtout, la Société s'efforcera d'améliorer la qualité de son bilan, d'optimiser sa structure d'imposition, d'améliorer les contrôles internes, de se doter de meilleurs outils de gestion du fonds de roulement, d'augmenter les ventes de ses produits exclusifs et de continuer à développer sa gamme de produits.

## 3. PRODUITS

### 3.1. Segments de marché et pénétration des produits

L'équipe internationale d'ingénieurs de ProSep Inc. a acquis une connaissance approfondie des solutions destinées au marché du traitement en amont du pétrole et du gaz. La Société a développé une expertise dans trois principaux types de production : l'eau de production, le pétrole et le gaz. ProSep Inc. conçoit des solutions répondant aux besoins particuliers du client au moyen de ses propres produits (un ensemble de technologies exclusives et classiques) et d'autres solutions offertes sur le marché. L'organigramme suivant illustre la pénétration des produits de la Société pour chaque type de traitement.



### 3.2. Aperçu des produits et services

Au moyen de sa vaste gamme de produits exclusifs et classiques, ProSep Inc. offre des solutions de traitement adaptées aux besoins des producteurs pétroliers et gaziers qui veulent optimiser leurs activités de traitement, de séparation et de polissage de l'eau de production, du pétrole et du gaz. La Société a conçu des solutions de traitement pratiques qui respectent l'environnement et permettent aux producteurs pétroliers et gaziers de satisfaire aux exigences de l'industrie et de la réglementation tout en optimisant la rentabilité. Ces solutions représentent donc une proposition à grande valeur ajoutée car les puits de production arrivent à maturité et les volumes d'eau de production augmentent partout à travers le monde.

Une description détaillée des produits et services de la Société est présentée sur le site [www.prosepinc.com](http://www.prosepinc.com) et dans le dernier rapport de gestion annuel.

## 4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

La revue des résultats suivante porte sur les résultats d'exploitation de ProSep Inc. pour le trimestre et la période de neuf mois terminés le 30 septembre 2008.

Nota bene : Le 25 octobre 2007, la Société a acquis la société norvégienne Pure Group AS, une transaction qui lui a procuré une gamme diversifiée de produits, une équipe des ventes et de marketing de grande envergure et une présence dans la plupart des principaux carrefours pétroliers et gaziers du monde. Cette acquisition a sensiblement transformé les activités d'exploitation de ProSep par rapport à l'exercice précédent : la volatilité des produits trimestriels a passablement diminué car la Société a maintenant un portefeuille diversifié de solutions classiques et exclusives. Dans la présente section, se trouvent le détail des résultats du trimestre et de la période écoulée depuis le début de l'exercice et, lorsqu'elle est pertinente, une comparaison des résultats par rapport à la période correspondante du dernier exercice.

### 4.1. Produits

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les produits réalisés par ProSep Inc. se sont élevés à 36 805 714 \$, une augmentation de 42 % par rapport à 25 918 818 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007. Les produits du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2008 ont été de 12 547 837 \$. La Société comptabilise les produits selon le pourcentage d'exécution et elle exerce ses activités dans un secteur dans lequel le cycle des ventes et de production est généralement long. En conséquence, il y aura sans doute, d'un trimestre à l'autre, des variations du chiffre d'affaires.

### 4.2. Coût des marchandises vendues et marge brute

La marge brute du trimestre s'est élevée à 4 452 120 ou 35 % des produits et celle de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, à 11 514 385 \$ ou 31 % des produits. Les marges brutes du troisième trimestre de 2008 se sont améliorées d'environ 10 % par rapport à celles du trimestre précédent en raison de la réintégration d'une provision pour garantie de 1 280 471 \$ sur une provision totale de 2 561 841 \$ créée au cours du second semestre de 2007 eu égard à la livraison des sept systèmes de traitement de l'eau TORR<sup>MC</sup> vendus à SK Engineering & Construction. Cette réintégration s'explique par le fait que l'obligation contractuelle a pris fin au troisième trimestre de 2008. Dans la mesure où il n'est pas utilisé, le solde de cette provision pour garantie sera réintégré.

### 4.3. Frais de vente et de commercialisation

Les frais de vente et de commercialisation se sont chiffrés à 491 551 \$ au troisième trimestre et à 1 481 606 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008. La plupart de ces frais ont été engagés au titre des salaires, des activités de commercialisation et de promotion et des déplacements.

### 4.4. Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et de développement du trimestre ont été de 353 922 \$ et ceux de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, de 921 705 \$. Ces sommes sont versées principalement sous forme de salaires et elles sont consacrées à l'élargissement de la gamme de produits exclusifs de la Société.

#### 4.5. Frais généraux et administratifs

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008, les frais généraux et d'administration ont été de 2 292 863 \$ ou 18 % du chiffre d'affaires et de 6 861 454 \$ ou 19 % du chiffre d'affaires pour la période de neuf mois terminée à cette date. La plupart de ces frais ont été engagés au titre des salaires (y compris les avantages sociaux et les coûts des régimes d'options), des honoraires professionnels (frais liés à la réglementation, frais juridiques, frais de comptabilité et de vérification, coûts des relations avec les investisseurs et le public et frais de consultation) et des frais liés aux infrastructures de bureaux.

#### 4.6. Autres frais

##### 4.6.1. Variation de la juste valeur du placement dans du papier commercial adossé à des créances

La Société détient un placement à long terme dans du papier commercial adossé à des créances (« PCAC »). Au moment de son acquisition, le 12 juillet 2007, ce placement était coté R1 (élevé) par Dominion Bond Rating Services (« DBRS »), soit la plus haute cote pour du papier commercial, et il avait une valeur nominale de 9 000 000 \$. Après évaluation de la juste valeur de ce placement, la Société a comptabilisé une perte de valeur de 2 250 000 \$ depuis l'acquisition, ce qui représente 25 % du coût initial. Aucune autre perte de valeur n'a dû être comptabilisée pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008. Une perte de valeur de 450 000 \$ a été comptabilisée pour la période de neuf mois terminée à cette date.

Le 20 octobre 2008, le comité de restructuration pancanadien a annoncé qu'il poursuit ses efforts en vue de mettre en oeuvre une restructuration pour les investisseurs, mais il a reporté d'un mois la date butoir initialement fixée à la fin d'octobre 2008. Ce délai est principalement attribuable à la complexité des documents relatifs à la transaction, au grand nombre de parties en cause et à la récente volatilité du marché. Les prêts de remplacement offerts ne pourront être consentis qu'après que l'accord relatif à la mise en oeuvre de la restructuration du PCAC aura été finalisé et approuvé par la Cour supérieure de justice de l'Ontario, une étape des plus importantes avant que soit effectuée la restructuration du PCAC. La rubrique 11.1 « Placement à long terme » de la section Estimations comptables cruciales fournit plus de détails à ce sujet de même que la note 4 des états financiers.

##### 4.6.2. Charges financières

Au troisième trimestre de 2008, le total des charges financières a été un montant négatif, à savoir un profit net de 1 311 358 \$. Cette charge négative s'explique principalement par un gain de change de 1 886 988 \$ attribuable en grande partie à la conversion du bilan de la division norvégienne. Depuis le début de l'année, le total des charges financières s'élève à 1 213 864 \$.

##### Composantes des charges financières :

Les charges financières trimestrielles relatives aux intérêts sur la dette à long terme, à la désactualisation et aux frais d'intérêts se sont élevées à 807 033 \$, et un gain de 179 571 \$ attribuable à une variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé a été constaté. Pour ce même trimestre, les intérêts créditeurs se sont chiffrés à 51 832 \$. Ces charges financières correspondent aux données enregistrées depuis le début de l'exercice et sont proportionnelles à ces données. Pour la période neuf mois correspondante, une charge de 2 025 929 \$ a été comptabilisée au titre des intérêts sur la dette à long terme, de la désactualisation et des frais d'intérêts. Un gain de 143 550 \$ attribuable à une variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé a été constaté, et des charges de 532 420 \$ et de 136 095 \$ attribuables, respectivement, à une variation du taux de change et des intérêts créditeurs ont été comptabilisées pour la période de neuf mois.

#### Information sur les instruments financiers dérivés :

La Société détient un contrat de change à terme pour un montant contractuel de 3 103 300 EUR (4 558 748 \$US) à un taux de 1,469 US / EUR. Selon ce contrat, la Société s'engage à vendre cette devise. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, la date d'échéance du contrat a été reportée au 28 novembre 2008. La juste valeur du contrat était de 156 000 \$ au 30 septembre 2008, ce qui représente une augmentation de 179 571 \$ par rapport au trimestre précédent. Pour la période de neuf mois correspondante, un gain de 143 550 \$ a été comptabilisé. La juste valeur prise en compte est celle qui a été indiquée par l'institution financière auprès de laquelle le contrat de change à terme a été acheté.

#### **4.7. Impôts sur les bénéfices**

Les impôts sur les bénéfices du troisième trimestre de 2008 se sont élevés à 417 913 \$, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif consolidé de 18 %. Un gain de change et une reprise sur provision pour garantie (voir la rubrique 4.8) ont influé favorablement sur le RAI de la Société et constituent effectivement un gain non imposable en vertu des lois fiscales canadiennes. Les impôts sur les bénéfices depuis le début de l'exercice se chiffrent à 1 137 322 \$ bien que la Société ait enregistré un RAI négatif de 515 070 \$. Les produits et les charges d'exploitation de la Société sont comptabilisés par des divisions situées dans différentes régions du monde, et ils sont assujettis à différentes juridictions en matière de fiscalité. (Se reporter à la note 16 des états financiers pour la répartition des produits et des charges selon leur provenance.) Certaines de ces divisions sont rentables tandis que d'autres n'ont pas encore généré de bénéfice net. La direction de ProSep est en train de concevoir une structure d'imposition optimale.

#### **4.8. Bénéfice net (perte nette)**

La Société a comptabilisé un tout premier bénéfice net de 1 847 544 \$ ou 0,03 \$ par action au troisième trimestre de 2008 par rapport à une perte nette de 3 062 925 \$ ou (0,07 \$) par action pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007. Le bénéfice net du trimestre terminé le 30 septembre 2008 a été bonifié par une réintégration de la provision de garantie de 1 280 920 \$ relative à la livraison des systèmes de traitement de l'eau TORR<sup>MC</sup> à SK Engineering and Construction et par un important gain de change non réalisé de 1 886 988 \$ principalement attribuable à la conversion du bilan de la division norvégienne. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, ProSep Inc. a enregistré une perte nette de 1 652 392 \$ ou (0,03 \$) par action par rapport à une perte nette de 7 854 073 \$ ou (0,17 \$) par action pour la période équivalente de 2007. Le total des gains de change comptabilisés depuis le début de l'exercice s'est élevé à 532 420 \$.

Le résultat (la perte) de base par action a été calculé(e) selon une méthode prenant en compte le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pendant la période, soit 62 556 566 d'actions pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008 et la période de neuf mois terminée à cette date, 46 719 695 d'actions pour le trimestre terminé le 30 septembre 2007 et 46 706 448 d'actions pour la période de neuf mois terminée à cette date. Compte tenu de l'effet de dilution, au 30 septembre 2008, ProSep Inc. avait un nombre moyen pondéré de 73 867 677 d'actions ordinaires.

#### **4.9. Autres éléments**

##### **4.9.1. 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 mais elle n'a rien révélé de nouveau.

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 TORR. 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 TORR 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. TORR a déposé, le 9 juin 2006, une défense dans laquelle elle rejette toute responsabilité. La plupart des documents demandés ont été produits. Il y a eu des interrogatoires préalables. D'autres renseignements et documents demandés n'ont pas encore été fournis. 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. RÉSULTATS TRIMESTRIELS CONDENSÉS

	Exercice terminé le 31 décembre 2008			Période de 6 mois terminée le 31 décembre 2007		Exercice terminé le 30 juin 2006			
	T3	T2	T1	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits	12 547 837	15 140 834	9 117 043	5 682 824	102 405	9 401 716	16 414 696	170 319	68 385
Résultat (perte) net(te)	1 847 544 <sup>1</sup>	(162 122)	(3 337 814)	(5 012 386)	(3 062 925)	(2 928 062) <sup>2</sup>	(1 863 086) <sup>3</sup>	(1 776 695)	(1 367 702)
RPA * de base (perte)	0,03	(0,00)	(0,05)	(0,09)	(0,07)	(0,06)	(0,04)	(0,04)	(0,03)
RPA dilué (perte)	0,03	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o	s/o

\*RPA : résultat par action

Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens.

<sup>1</sup> Le résultat net comprend un renversement de provision de garantie de 1 280 920 \$ et un gain de change de 1 886 988 \$.

<sup>2</sup> La perte nette tient compte d'une provision de garantie de 1 385 008 \$.

<sup>3</sup> La perte nette comprend une provision de garantie de 1 176 833 \$.

Le tableau présenté ci-dessus doit être analysé à la lumière de l'information fournie dans les résultats trimestriels condensés et dans certaines sections relatives aux données annuelles du rapport de gestion annuel et du précédent rapport de gestion intermédiaire. À cette étape de la vie de la Société, les résultats d'exploitation intermédiaires sont encore considérés comme étant volatils, mais ces fluctuations s'atténuent, ce qui signale une stabilisation de la croissance des produits. Se reporter à l'introduction de la section 4 « Résultats d'exploitation ».

## 6. PRÉVISION DE RÉSULTATS

La direction estime qu'à cette étape dans le cycle de développement de la Société il est impossible de faire, comme le voudrait sa politique de divulgation de l'information, des projections adéquates sur les résultats et les résultats par action.

## 7. FLUX DE TRÉSORERIE

### 7.1. Liquidités

Au 30 septembre 2008, ProSep détenait 5 943 086 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et 1 066 334 \$ de liquidités soumises à des restrictions. Au 31 décembre 2007, la Société avait 8 662 634 \$ au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et 1 055 846 \$ de liquidités soumises à des restrictions.

### 7.2. Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, les activités d'exploitation de ProSep se sont traduites par une sortie nette de 4 991 602 \$ mais par une entrée nette de 813 780 \$ avant les changements apportés aux éléments du fonds de roulement hors trésorerie. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2008, la Société avait généré une entrée nette de 44 580 \$. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont diminué au troisième trimestre de 2008 en raison principalement d'une hausse du niveau des comptes débiteurs de grande qualité (changement apporté aux éléments du fonds de roulement hors trésorerie).

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de ProSep Inc. se sont soldés par une sortie nette de 5 946 035 \$ et une entrée nette de 114 296 \$ avant les changements apportés aux éléments du fonds de roulement hors trésorerie.

### 7.3. Activités d'investissement

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, ProSep Inc. a investi 195 116 \$ dans des biens et de l'équipement destinés principalement aux activités d'exploitation de Houston. Cet investissement se composait d'ordinateurs, de logiciels - et notamment, à hauteur de 89 000 \$, du logiciel de gestion SAP's Business One - de même que de meubles et d'agencements. Pour la période de neuf mois correspondante, la Société a investi un montant total de 489 864 \$, en grande partie pour des ordinateurs, des meubles, des améliorations locatives, dont 117 000 \$ pour un nouveau logiciel de gestion.

### 7.4. Activités de financement

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, ProSep n'a pas conclu d'accord de financement. Pour la période de neuf mois correspondante, la Société a mené plusieurs activités de financement représentant un flux net de trésorerie de 3 716 351 \$ (y compris les remboursements de la dette à long terme). Les paragraphes qui suivent décrivent les activités de financement par actions et par emprunt qui ont eu lieu au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008.

Le 24 avril 2008, ProSep Inc. a annoncé qu'elle avait 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 %, d'un montant en capital de 1 000 \$ chacune, 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 de 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 \$ à 0,55 \$ par action ordinaire. La date d'échéance des bons de souscription d'actions ordinaires n'a pas été modifiée et reste 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 débentures, les bons de souscription et les actions ordinaires émis par suite de la conversion des débentures 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 débentures 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.

## 8. ÉLÉMENTS DU BILAN

### 8.1. Actifs

Au 30 septembre 2008, le total de l'actif s'élevait à 66 157 382 \$, une augmentation de 5 723 547 \$ par rapport à 60 433 835 \$ au 31 décembre 2007. À la fin de septembre 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de ProSep étaient de 5 943 086 \$ par rapport à 8 662 634 \$ au 31 décembre 2007. Les débiteurs de la Société sont passés de 11 299 053 \$ au 31 décembre 2007 à 20 087 167 \$ au 30 septembre 2008, une augmentation principalement attribuable à des comptes clients de grande qualité et à des débiteurs non facturés (production en cours). Aucune autre perte de valeur n'a été constatée sur le placement à long terme dans du PCAC au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, mais une perte de valeur supplémentaire de 450 000 \$ a été comptabilisée pour la période de neuf mois correspondante. Aucun changement majeur n'est survenu dans les autres comptes depuis le début de l'exercice.

### 8.2. Passifs

Le total du passif s'établissait à 47 142 119 \$ au 30 septembre 2008, soit une augmentation de 5 380 292 \$ par rapport à 41 761 827 \$ au 31 décembre 2007. Cette augmentation s'explique surtout par la portion de passif que constitue la nouvelle débenture subordonnée convertible non garantie de 3 052 302 \$ et par une augmentation de 2 654 703 \$ des créditeurs et des charges à payer, qui sont passés de 15 765 232 \$ au 31 décembre 2007 à 18 419 935 \$ au 30 septembre 2008, une hausse qui correspond à une intensification des activités.

### 8.3. Capitaux propres

Au 30 septembre 2008, les capitaux propres de la Société s'élevaient à 19 015 263 \$ par rapport à 18 672 008 \$ au 31 décembre 2007.

Au 30 septembre 2008 ProSep Inc. avait 62 556 566 d'actions ordinaires émises et en circulation par rapport à 46 706 448 pour la période de neuf mois correspondante. Compte tenu de l'effet de dilution, ProSep avait alors un nombre moyen pondéré de 73 867 677 d'actions ordinaires.

## 9. ARRANGEMENTS HORS BILAN

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, ProSep Inc. n'a effectué aucune opération hors bilan mis à part un contrat de change à terme. Se reporter à la section 4.6.2 pour plus de détails sur le contrat de change à terme.

Au cours du troisième trimestre de 2008, ProSep a signé un contrat de location qui lui donne accès à un nouvel espace de 26 000 pieds carrés à son établissement de fabrication et d'assemblage de Houston. Cette expansion lui permettra de doubler la dimension de l'atelier de Houston, d'augmenter sensiblement sa capacité de production et de diversifier sa gamme de produits.

## 10. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

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

## 11. 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. Placements 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 a fait une annonce selon laquelle il avait 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 seront négociables dans un délai de 365 jours. En conséquence, la Société a classé son PCAC à titre de placement à long terme.

Une perte de valeur chiffrée à 1 620 000 \$ a été inscrite pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2007, représentant la meilleure estimation de sa juste valeur, compte tenu de la probabilité que la Société soit incapable d'obtenir les montants totaux devant lui être versés aux termes du contrat initial. Comme il n'existe aucune donnée officielle, à l'exception du changement de cotation de R1-high à R-4, la direction a calculé la juste valeur du placement en actualisant les flux monétaires futurs considérant la probabilité que le capital et les intérêts soient recouverts. Il est possible que le montant finalement recouvert soit sensiblement différent de cette estimation.

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 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.

Le 20 octobre 2008, le comité de restructuration pancanadien a annoncé qu'il poursuivait ses efforts en vue de mettre en oeuvre une restructuration pour les investisseurs, mais il a reporté d'un mois la date butoir initialement fixée à la fin d'octobre 2008. Ce délai est principalement attribuable à la complexité des documents relatifs à la transaction, au grand nombre de parties en cause et à la récente volatilité du marché. Les prêts de remplacement offerts ne pourront être consentis qu'après que l'accord relatif à la mise en oeuvre de la restructuration du PCAC aura été finalisé et approuvé par la Cour supérieure de justice de l'Ontario, une étape des plus importantes avant que soit effectuée la restructuration du PCAC.

La mise en oeuvre 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 d'échéance correspondent aux dates d'échéance des actifs en garantie, de leurs flux de trésorerie respectifs et de la cote de crédit et de risque associées aux obligations à long terme 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 \$

De plus, la Société détient des valeurs mobilières ayant suffisamment d'exposition au marché 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 arrivant à l'échéance 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 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 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 fiducies, 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 concernent la valeur estimative des coupons, l'échéance probable des obligations à long terme à taux variable à recevoir en échange des PCAC et un taux d'escompte approprié compte tenu de la valeur actuelle de l'obligation, lorsque applicable, et 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 le PCAC

garanti par des actifs non disponibles, chaque classe d'actifs détenue par les fiduciaires a été estimée à l'aide de données observables sur le marché pour des valeurs mobilières provenant de sources indépendantes.

Pour déterminer la juste valeur des placements dans du PCAC, la Société a utilisé les taux projetés disponibles du programme de restructuration proposé par le comité pancanadien et les facteurs d'actualisation suivants :

Titres restructurés	Rendement prévu (Taux à terme des AB moins 50 pdb)	Rendement prévu (Taux à terme des AB moins 50 pdb)
Classe A1-A2	320 points de base*	Taux des bons du Trésor plus 200 points de base
Classe B	320 points de base*	Taux des bons du Trésor plus 575 points de
Classe C	320 points de base*	Taux des bons du Trésor plus 700 points de base
Classe C	320 points de base*	Taux des bons du Trésor plus 1200 points de base

\* Au 30 septembre 2008, le taux des acceptations bancaires était de 3,70 % moins 50 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. La valeur nominale utilisée dans le calcul du rendement et du taux d'actualisation des titres non admissibles a été réduite de 25 % conformément à la convention proposée par la Banque Nationale du Canada (BNC) pour tous ses clients détenant du PCAC; c'est là une condition à la mise en œuvre du programme de restructuration des PCAC préparé par le comité pancanadien des investisseurs détenant du PCAC. En ce qui a trait à ces titres non admissibles, a été proposée une convention relative à des facilités de crédit renouvelables de 2 531 250 \$, soit un montant équivalent à 75 % de la valeur nominale des titres restructurés reçus en remplacement des actifs non admissibles. Ces facilités de crédit sont valides pendant deux ans et leur échéance est prorogable jusqu'à cinq fois pour des périodes supplémentaires d'un an. Si elle accepte cette convention, la Société encourra une perte maximale de 25 % de la valeur des titres non admissibles.

La BNC a aussi offert, en ce qui a trait aux actifs admissibles, des facilités de crédit renouvelables totalisant 4 668 750 \$ ou 83 % de la valeur nominale totale des billets restructurés, des titres dont la valeur nominale s'élève à 5 625 000 \$. Ces facilités de crédit sont valides pendant trois ans et leur échéance est prorogable jusqu'à quatre fois pour des périodes supplémentaires d'un an.

Ces conventions de crédit procureront à ProSep Inc. 7 200 000 \$ de financement à long terme en remplacement de l'actuel emprunt à terme garanti par du PCAC échéant le 30 avril 2009. La garantie donnée à la Banque eu égard à ces nouvelles facilités de crédit se limite aux billets restructurés. De surcroît, la convention de crédit prévoit une option de vente qui permet à ProSep d'attribuer des billets restructurés à la BNC en remboursement du capital emprunté au moyen de la facilité de crédit à la date d'échéance prévue au contrat ou après cette date.

Compte tenu de cette évaluation des justes valeurs, la Société a comptabilisé une perte de valeur de 450 000 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008 et une perte de valeur de 1 800 000 \$ pour la période de six mois terminée le 31 décembre 2007, ce qui représente une perte de valeur totale de 2 250 000 \$ depuis l'acquisition, soit 25% du coût initial. Aucune perte de valeur supplémentaire n'a dû être appliquée pour le trimestre terminé le 30 septembre 2008.

Les justes valeurs estimatives mentionnées plus haut pourraient ne pas être révélatrices de la valeur de réalisation nette finale ni de la juste valeur future. En raison de l'incertitude qui plane sur le marché, plusieurs hypothèses raisonnables ont été formulées et donneront lieu à des provisions de l'ordre de 15 à 35 % du coût amorti de cet investissement. Bien que la direction estime que sa méthodologie d'évaluation est appropriée compte tenu des circonstances, des changements dans les hypothèses importantes, notamment celles qui portent sur la probabilité des scénarios, sur l'évaluation des rendements et sur 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. À la lumière de l'analyse, la Société a établi que le taux d'actualisation lié aux MAV2 de classe A1 et A2, ainsi que les primes de risque associées aux valeurs mobilières non admissibles 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'actualisation 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 non admissibles 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.

### 11.2.1. 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.

### 11.2.2. 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.

### 11.2.3. Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital ». Ce chapitre établit les normes relatives à 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.

#### 11.2.4. Stocks

Le 1<sup>er</sup> 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.

Ce changement n'a pas eu d'incidence majeure sur les états financiers consolidés.

#### 11.2.5. Normes internationales d'information financière

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<sup>er</sup> 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. 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 :

#### 12.1.1. 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 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 des états financiers trimestriels et vérification des états financiers 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 et ils sont 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.

#### 12.1.2. 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 12.1.1 « Contrôles à l'échelle de l'entité »).

## 13. PRINCIPAUX RISQUES ET SOLUTIONS PROPOSÉES

La présente section explique les risques les plus importants auxquels est exposée ProSep Inc. dans l'exercice de ses activités. Ces risques sont revus régulièrement par la direction et surveillés par le conseil d'administration. Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2008, les risques, les mesures de protection proposées et les méthodes de gestion du risque ont sensiblement changé. Se reporter au rapport de gestion précédent et au rapport de gestion annuel de 2007 pour une liste complète des risques et des mesures de protection proposées.



Siège social :

1155, rue Wellington  
Montréal (Québec)  
H3C 1V9 Canada  
Tél. : 514-522-5550  
Télé. 514-522-2643  
[www.prosepinc.com](http://www.prosepinc.com)

Divisions internationales :

**ProSep Technologies**

5353 W. Sam Houston Pkwy N., Ste  
150  
Houston, TX  
77041 États-Unis  
Tél. : (281) 504-2040  
Télé. : (281) 598-2688  
N° sans frais : (866) 377-8788

**ProPure**

Kokstadflaten 5  
P.O. Box 106  
5863 Bergen, Norvège  
Tél. : +47 55 52 94 00  
Télé. : +47 55 52 94 01

**ProPure ME**

Trust Tower, 3rd Floor  
Building No.125, Road No.1702  
P.O.Box 2215  
Diplomatic Area, Manama  
Bahreïn

+973 16 500 705, téléphoniste  
+973 16 500 646, appel direct  
+973 396 48 184, tél. mobile  
+973 17 532 114, télécopieur

**ProSep AP**

Unit 19A-10-2, Wisma UOA  
No 19 Jalan Pinang  
50450 Kuala Lumpur, Malaisie  
Tél. : +603 2715 6680  
Télé. : +603 2715 6670

Agent des transferts et agent comptable des registres :

Computershare  
1500, rue University  
Montréal (Québec)  
H3A 3S8 Canada  
[www.computershare.com](http://www.computershare.com)

*ProSep Inc. est une société inscrite à la Bourse de Toronto sous le symbole « PRP ».*