

Rapport de gestion Le 14 mai 2009

Premier trimestre terminé le 31 mars 2009

La lecture du présent rapport de gestion doit se faire à la lumière des états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de ProSep Inc. («ProSep» ou la «Société») pour les périodes de trois mois terminées les 31 mars 2009 et 2008, ainsi qu'à celle de ses états financiers consolidés annuels vérifiés et de son rapport de gestion annuel de l'exercice terminé le 31 décembre 2008.

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 et sur le site Web de la Société à l'adresse www.prosepinc.com

Avertissement concernant les déclarations prospectives

Le présent rapport de gestion peut contenir des déclarations prospectives concernant notamment les activités et la performance financière prévue de ProSep Inc. Ces déclarations se fondent entre autres sur les hypothèses, attentes, estimations, objectifs, plans et intentions actuels de la direction concernant les produits et les charges, sur les contextes économique et sectoriel dans lesquels la Société exerce ses activités ou qui pourraient avoir une incidence sur celles-ci, sur la capacité de la Société à attirer de nouveaux clients et consommateurs, ainsi que sur ses frais d'exploitation, ses matières premières et ses approvisionnements en énergie, lesquels sont tributaires d'un certain nombre de risques et d'incertitudes. Les déclarations prospectives se caractérisent habituellement par l'emploi du conditionnel, de mots tels que «croire», «projeter», «s'attendre à», «avoir l'intention de», «prévoir», «estimer», «avoir pour objectif» ou «continuer», ainsi que par l'emploi de ces mots à la forme négative et de mots ou d'expressions semblables. Les résultats réels pourraient différer sensiblement des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans de telles informations prospectives. 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 la capacité de la Société à mettre au point, fabriquer et commercialiser avec succès de l'équipement et des services à valeur ajoutée, la disponibilité des fonds et des ressources nécessaires à la poursuite de ses activités et de ses projets, les changements apportés aux lois et aux règlements, la concurrence, les avancées technologiques, des modifications apportées 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.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations et formule des hypothèses ayant une incidence

sur les montants présentés à l'actif et au passif et sur les informations fournies au sujet de l'actif et du passif éventuels à la date du bilan, ainsi que sur les produits et les charges de la période. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

À moins d'indication contraire, tous les montants sont exprimés en dollars canadiens

Mesures financières hors PCGR

Le présent rapport de gestion contient les expressions «flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement» et «bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement» («BAIIA»). Ces mesures ne remplacent pas le bénéfice net ou les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation déterminés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR») en tant qu'indicateur de la performance de la Société et ne doivent pas être considérées comme des mesures plus pertinentes que ces derniers. Ces expressions n'ont pas de sens normalisé prescrit par les PCGR. Les flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement et le BAIIA calculés par ProSep peuvent ne pas être comparables à ceux présentés par d'autres sociétés. La direction utilise les flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement pour analyser les résultats d'exploitation et l'effet de levier, et considère les flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement comme une mesure clé, car ils démontrent la capacité de la Société de générer les liquidités nécessaires au financement de ses dépenses en immobilisations futures et de rembourser sa dette. Les flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement correspondent aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés dans l'état consolidé des flux de trésorerie avant les variations du fonds de roulement hors caisse et les coûts de règlement liés aux régimes de retraite. La direction utilise le BAIIA, entre autres mesures, pour évaluer les résultats d'exploitation des activités courantes en excluant les effets de l'amortissement. ProSep exclut l'amortissement parce ce dernier dépend principalement des méthodes comptables et des hypothèses utilisées par une société, ainsi que de facteurs non liés à l'exploitation comme le coût historique des immobilisations. Les tableaux suivants présentent un rapprochement entre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement.

	Trois mois terminés les	
	31 mars	
	2009	2008
	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(253 220)	(2 907 708)
Variations des éléments hors caisse du fonds de roulement lié à l'exploitation	328 119	(2 234 270)
Flux de trésorerie avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement	(581 339)	(673 438)

Chiffres correspondants

Les chiffres correspondants présentés au titre des informations financières de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008 ont été reclassés afin d'être conformes à la présentation adoptée le 31 mars 2009.

TABLE DES MATIÈRES

1. RÉSULTATS GÉNÉRAUX	4
1.1. Faits saillants du trimestre terminé le 31 mars 2009	4
1.2. Faits importants et principaux événements postérieurs à la clôture de l'exercice	4
2. APERÇU DE LA SOCIÉTÉ	5
2.1. Aperçu de l'entreprise	5
2.2. Modèle de fonctionnement et réseau de vente	5
2.3. Contexte commercial	6
3. PRODUITS	7
3.1. Segments de marché et pénétration des produits	7
3.2. Aperçu des produits et services	7
4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION	8
4.1. Contrats	8
4.2. Produits	9
4.3. Coût des marchandises vendues et marge brute	10
4.4. Charges et BAIIA	11
4.5. Diminution de la juste valeur du PCAC	12
4.6. Charges financières	12
4.7. Impôts sur les bénéfices	13
4.8. Perte nette	13
4.9. Autres éléments	13
4.9.1. Poursuites judiciaires	13
5. SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS	14
5.1. Sommaire des résultats financiers trimestriels	14
6. ÉLÉMENTS DU BILAN	14
6.1. Actif	14
6.2. Passif	15
6.3. Capitaux propres	15
7. ARRANGEMENTS HORS BILAN	15
8. LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL	16
8.1. FLUX DE TRÉSORERIE	16
Activités d'exploitation	16
Activités d'investissement	16
Activités de financement	16
8.2. Liquidités	16
8.3. Facilités de crédit et passifs financiers	16
9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS	20
10. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL	20
11. ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES	21
12. PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	21
12.1. Contrôles et procédures de communication de l'information	21
12.2. Contrôle interne à l'égard de l'information financière	22
12.2.1. Contrôles à l'échelle de l'entité	22
12.2.2. Séparation des tâches	23
13. PRINCIPAUX RISQUES	23

1. RÉSULTATS GÉNÉRAUX

1.1. Faits saillants du trimestre terminé le 31 mars 2009

- Produits de 13,2 M\$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, comparativement à des produits de 9,1 M\$ pour la période correspondante de 2008, soit une hausse de 45 %
- Marge brute de 3,2 M\$ (24 %), contre 2,5 M\$ (28 %) pour la période correspondante de 2008
- Perte nette de 2 M\$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, comparativement à une perte nette de 3,3 M\$ pour la période correspondante de 2008
- Annonce d'environ 12 M\$¹ en nouveaux contrats durant le trimestre pour la fourniture d'équipements de traitement à de grandes sociétés pétrolières et gazières internationales et nationales
- Carnet de commandes se chiffrant à 24,1 M\$ au 1^{er} avril 2009
- Lancement d'une nouvelle gamme complémentaire de produits conventionnels pour le traitement de l'eau de production
- Reconnaissance par l'industrie de la technologie ProSalt, système compact et efficace de dessalement du brut
- Lancement d'un programme visant à réduire la dette globale et recapitaliser les activités afin de répondre aux besoins croissants de fonds de roulement de la Société (voir section 8)
- Restructuration des clauses restrictives de la facilité accordée par DnB NOR, dans le cadre de laquelle une somme de 18 000 000 NOK (environ 3,4 M\$ en date du 29 avril 2009) antérieurement bloquée a été libérée
- Signature d'une entente de crédit à long terme avec la Banque Nationale du Canada, laquelle fournira un financement à long terme à recours limité à l'égard des billets de remplacement.

1.2. Faits importants et principaux événements postérieurs à la clôture de l'exercice

Dans la présente section, sont présentés tous les faits et engagements importants survenus au cours de la période de trois mois ainsi que l'information sur les principaux événements postérieurs à la clôture de l'exercice qui se sont déroulés jusqu'à la date du présent rapport de gestion.

- Le 19 mars 2009, ProSep a annoncé que sa technologie de dessalement ProSalt lui avait valu le prix «Spotlight on New Technology Award» 2009, décerné à l'occasion de la Offshore Technology Conference (OTC), qui récompense les technologies innovatrices ayant une influence décisive sur les activités d'exploration et de production en mer.
- Le 5 mars 2009, ProSep a annoncé avoir obtenu un contrat évalué à 2,1 M\$ (US) en vertu duquel elle fournira à Whiting Petroleum un système membranaire supplémentaire destiné à accroître la capacité de traitement du gaz de son installation d'élimination du CO₂ située à Wickett, dans l'Ouest du Texas.
- Le 2 mars 2009, ProSep a annoncé avoir obtenu un contrat d'une valeur de 2 M\$ (US) en vertu duquel elle fournira une unité de traitement du gaz combustible à Powertium Engineering Sdn Bhd pour la plate-forme centrale de traitement Tangga Barat de PETRONAS Carigali Sdn Bhd, au large de la péninsule de Malaisie.

¹ Les ventes sont habituellement publiées en dollars US. Un total de 9,3 M\$ US a été annoncé en 2008, soit environ 12 M\$ CA à un taux de change moyen de 1,25 \$ US/\$ CA.

- Le 23 février 2009, ProSep a lancé une nouvelle gamme classique de solutions de traitement de l'eau. La Société offre maintenant une gamme complète de produits classiques et exclusifs pour le traitement de l'eau de production aux phases de la séparation, du traitement et du polissage des opérations sur terre et en mer.
- Le 12 février 2009, ProSep a annoncé avoir obtenu un contrat d'une valeur de 1,2 M\$ (US) en vertu duquel elle fournira à BP Alaska un séparateur multiphasique complété par des composants externes pour son projet Liberty. ProSep procurera aussi à Saudi Aramco, aux termes d'un contrat évalué à 0,3 M\$ (US), une unité d'évaluation ProMix qui sera installée à South Ghawar, le plus grand champ de pétrole au monde.
- Le 12 janvier 2009, ProSep a annoncé avoir conclu, avec une importante société de conception-achat-construction, un contrat d'une valeur de 3,7 M\$ (US) en vertu duquel elle fournira à cette société des unités de traitement du gaz combustible et d'étanchéité pour un projet non identifié en mer, en Asie.

2. APERÇU DE LA SOCIÉTÉ

2.1. 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 firmes d'ingénierie, approvisionnement et gestion de construction avec ou sans garanties de procédés.

Modèle d'entreprise mondiale :

ProSep est un fournisseur de solutions qui procure des unités de traitement conventionnelles et exclusives assorties de garanties.

ProSep procure :

- des services d'ingénierie sur place, allant des procédés aux détails; et
- une participation directe et sur le terrain à la gestion de projet, y compris à la fabrication, à l'assemblage, au démarrage et au service.

ProSep Inc. exerce ses activités à l'échelle mondiale dans les plus importants carrefours de services gaziers et pétroliers, notamment 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 100 employés, principalement des représentants techniques, des ingénieurs de procédés, des ingénieurs de produits, des gestionnaires de projets de même que des ouvriers dans son atelier d'assemblage de Houston.

2.2. Modèle de fonctionnement et réseau de vente

ProSep a trois unités d'exploitation diversifiées qui font connaître l'ensemble de ses produits exclusifs et conventionnels sur tous les marchés régionaux. Chaque division est un centre

d'excellence mettant à profit le savoir-faire et l'expérience accumulés au fil des années; chacune a ses propres équipes d'ingénierie et de vente et a accès à un vaste réseau de représentants.



2.3. Contexte commercial

La direction estime que la Société pourrait être affectée par la récession actuelle, étant donné le déclin du prix du pétrole et la faiblesse généralisée des perspectives économiques mondiales. Ces facteurs ont en effet entraîné une réduction considérable des dépenses en immobilisations des producteurs de pétrole et de gaz naturel et, donc, de la demande d'équipement de traitement. Or, le marché de l'équipement de traitement en amont du pétrole et du gaz dépend directement des programmes de dépenses en immobilisations de ces producteurs. La direction croit que les programmes de dépenses en immobilisations – surtout ceux des producteurs indépendants, des producteurs de petite envergure ou des sociétés exploitant les sables bitumineux – risquent d'être encore réduits si le prix du pétrole reste très bas. Toutefois, nous pensons également que les producteurs de pétrole et de gaz désignés par l'appellation «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. Les NOC sont moins tributaires des marchés des capitaux pour ce qui est de leur financement. Par exemple, Petrobras², Petronas³ et Pemex⁴ ont fait part de leur intention d'augmenter sensiblement leurs dépenses en immobilisations.

Si la demande mondiale de pétrole et de gaz diminue sensiblement et se traduit par une baisse des besoins de 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 devient plus féroce. S'agissant de notre gamme de produits exclusifs, il est difficile à ce stade de prévoir l'effet possible de ce contexte sur les revenus projetés.

Afin de préparer ProSep à cette éventualité, la Société continuera à contrôler ses coûts, à améliorer la gestion de son fonds de roulement, à solidifier son bilan, à ajuster sa stratégie de marketing et de vente, à optimiser ses structures fiscales actuelles, à améliorer ses contrôles internes, à accroître ses ventes de produits exclusifs, à poursuivre l'élargissement de sa gamme de produits et à cibler les marchés prometteurs, car les réductions de dépenses en immobilisations ne seront probablement pas

² Dans un communiqué publié le 23 janvier 2009 («Business Plan 2009-2013»), Petrobras prévoit que, pour la période 2009-2013, ses investissements augmenteront de 55 %, passant de 112 G\$ US (pour la période 2008-2012) à 174 G\$ US.

³ Selon un article publié le 2 décembre 2008 par la Malaysian National News Agency (sur le site www.bernama.com), Devamany S. Krishnasamy, sous-ministre en poste au Bureau du premier ministre, aurait affirmé que les investissements de Petronas à l'étranger ne sont pas compromis, malgré la chute du prix du pétrole.

⁴ Selon un article de Peter Millard, de l'agence Dow Jones Newswires, publié le 23 janvier 2009 (sur le site www.rigzone.com), le chef de la direction de Pemex, Jesus Reyes Heróles, aurait affirmé que son entreprise projette de faire des investissements de 20 G\$ en 2009, soit 2 G\$ de plus qu'en 2008 pour ce qui est des dépenses liées à l'exploration et à la production.

toutes de la même ampleur d'une région à l'autre. La forte présence de ProSep sur les marchés clés où les coûts de production sont plus bas constituera un volet important de la stratégie offensive que la Société entend mettre de l'avant cette année.

Même compte tenu d'une réduction de la demande de pétrole d'environ 2 %⁵ en 2008 et 2009, les taux de production globaux continuent de connaître un déclin naturel de 9 % par an⁶. L'industrie pétrolière et gazière devra poursuivre ses investissements en vue de revenir à des taux de production et réaliser de nouvelles mises en production permettant d'éviter un resserrement de l'offre. À long terme, les réductions continues des dépenses en immobilisations ne sont pas soutenables, et les investissements à venir seront un facteur décisif de croissance pour l'industrie pétrolière et gazière en amont.

Voici quelques-unes des principales initiatives récemment prises en vue de soutenir la stratégie de croissance interne de la Société :

- L'usine de Houston a mis au point et récemment lancé une nouvelle gamme de produits conventionnels pour le traitement de l'eau de production, afin d'étoffer l'éventail de produits exclusifs déjà offerts que sont TORR^{MC}, CTour^{MD} et Sorbfloc.
- Le bureau de Bahreïn a été établi en vue de miser sur le marché relativement robuste du Moyen-Orient.
- Plusieurs des produits exclusifs et des produits conventionnels de ProSep aident ses clients à comprimer leurs coûts de production en réduisant la consommation de produits chimiques et d'énergie, tout en offrant des avantages sur le plan environnemental.
- Un nouvel atelier d'assemblage (plus grand) devrait être mis en fonction d'ici peu à Houston. Celui-ci nous permettra de servir encore mieux le marché des ensembles industriels, créneau important pour ProSep aux États-Unis et en Asie du Sud-Est.

3. PRODUITS

3.1. Segments de marché et pénétration des produits

L'équipe internationale d'ingénieurs de ProSep 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. Une gamme de produits bien diversifiée et un service axé sur des solutions adaptées aux besoins du client constituent un aspect clé de la proposition de valeur de ProSep. L'organigramme suivant illustre la pénétration des produits de la Société pour chaque type de traitement.

3.2. Aperçu des produits et services

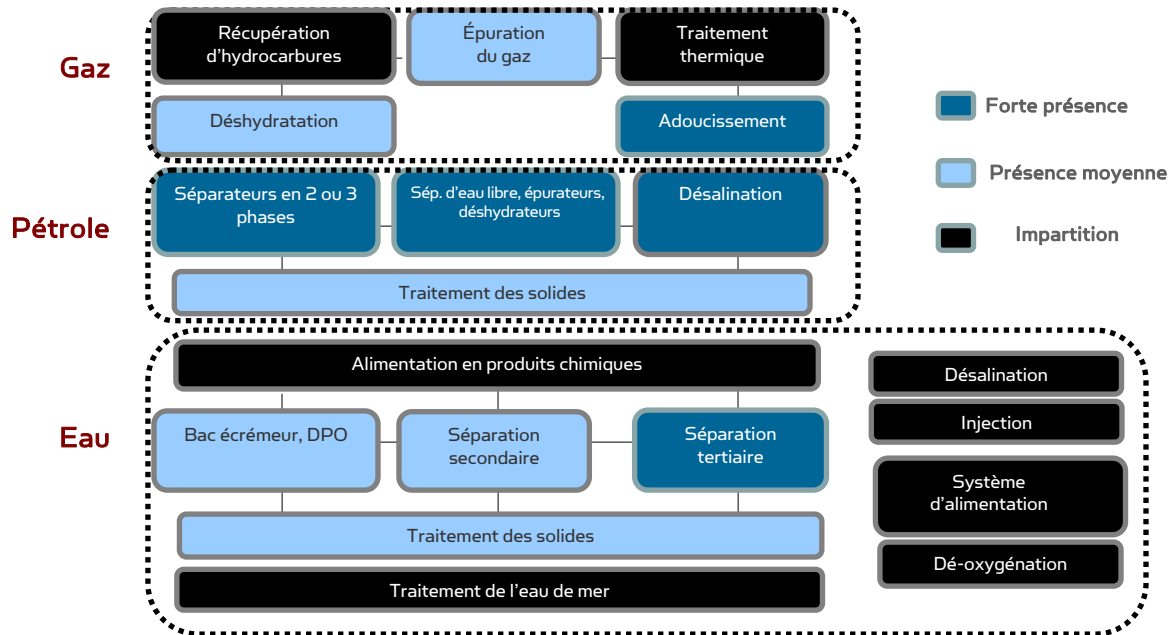
Au moyen de sa vaste gamme de produits exclusifs et classiques, ProSep Inc. offre des solutions de traitement adaptées aux besoins des producteurs pétroliers et gaziers qui veulent optimiser leurs activités de traitement, de séparation et de polissage de l'eau de production, du pétrole et du gaz. La 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

⁵ Selon le plus récent sondage Reuters mené auprès de 11 analystes, banques et groupes sectoriels, la consommation de pétrole baissera en moyenne de 1,56 million de barils par jour en 2009 pour se fixer à 84,10 millions de barils par jour. («Demand drop steeper than first thought», article publié le 30 avril 2009 sur le site www.rigzone.com).

⁶ Agence internationale de l'énergie, *2008 World Energy Outlook*

tout en optimisant leur rentabilité. Ces solutions représentent une proposition à grande valeur ajoutée car les puits de production arrivent à maturité et les volumes d'eau de production augmentent partout dans le monde.

Pour obtenir la liste et la description complètes de la gamme de produits exclusifs et classiques de la Société, consultez son plus récent rapport de gestion annuel, accessible aux adresses www.sedar.com et www.prosepinc.com.



4. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

4.1. Contrats

Les ventes (produits d'exploitation) proviennent de plusieurs contrats en vertu desquels la Société fournit des systèmes classiques et exclusifs de traitement du gaz, du pétrole et de l'eau à d'importantes sociétés pétrolières et gazières internationales ainsi qu'à des sociétés pétrolières et gazières nationales. Nos systèmes ont été livrés et installés sur des champs de pétrole partout dans le monde.

Sommaire des contrats annoncés en 2008 et au cours du premier trimestre 2009

Date	Valeur	Produit	Client	Utilisateur	Livraison
Janv. 2008	0,9 M\$ US	Ingénierie	Worley Parsons	BP Exploration	Immédiate
Avr. 2008	1,4 M\$ US	Épurateur à succion	Worley Parsons	BP Exploration	T1 2009
Avr. 2008	11 M\$ US	Séparation du pétrole	Al-Rashed Co.	KOC	T2 2009
Avr. 2008	13 M\$ US	Séparation du gaz	Occidental Petro	Occidental Pet.	T1 2009
Juill. 2008	4,8 M\$ US	Séparation du gaz	Worley Parsons	BP Exploration	T3 2009
Juill. 2008	3,3 M\$ US	Régénérateur au glycol	Petronas	Petronas	T2 2009
Sept. 2008	1,1 M\$ US	Mélangeur ProSalt	PEMEX (Mexico)	PEMEX	T4 2009
Sept. 2008	s. o.	Système TORR	Fores Eng.	ENI and Inagip	s. o.
Oct. 2008	1,7 M\$ US	Conditionnement du gaz	Powertium Eng.	Petronas	s. o.
Oct. 2008	2,3 M\$ US	Séparation du gaz	Skanska LatinoA.	PDVSA	T3 2009
Nov. 2008	1,8 M\$ US	Dessalinateur	Hunt Refining	Hunt Refining	T4 2009
Janv. 2009	3,7 M\$ US	Forfait gaz combustible	Importante firme d'ingénierie ¹	IOC exerçant au large des côtes asiatiques ¹	T4 2009
Févr. 2009	1,2 M\$ US	Séparateur	Worley Parsons	BP Exploration	T4 2009
Mars 2009	2,0 M\$ US	Forfait gaz combustible	Powertium/MMHE	Petronas	T4 2009
Mars 2009	2,1 M\$ US	Unités membranaires de sép. du gaz	Whiting Petroleum	Whiting Petroleum	T3 2009

¹Pour des raisons de concurrence, les noms du client et de l'utilisateur n'ont pas été divulgués.

4.2. Produits

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, ProSep a réalisé des produits de 13 186 780 \$, en hausse de 45 % par rapport aux 9 117 043 \$ de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. L'achèvement d'importants contrats ainsi que les taux de change favorables ont permis à notre unité d'exploitation des États-Unis de faire croître ses produits de 29 % (ces derniers étant passés de 7,8 M\$ au premier trimestre 2008 à 10 M\$ au premier trimestre 2009). Au cours de la période, les taux de conversion moyens dollar US/dollar CA applicables aux ventes conclues par l'unité d'exploitation des États-Unis ont représenté pour environ 1,8 M\$ de hausse des produits (le taux de change moyen étant passé de 1,01 au premier trimestre 2008 à 1,24 au premier trimestre 2009). L'unité d'exploitation d'Asie-Pacifique a également contribué à la hausse des produits et a affiché le rythme de croissance le plus rapide de toutes nos unités d'exploitation, ayant réalisé des produits de 2,2 M\$ au premier trimestre 2009, soit 17 % de nos produits consolidés. Pour le trimestre correspondant de 2008, cette unité d'exploitation avait enregistré des produits de 0,8 M\$, soit 9 % de nos produits consolidés. Cette augmentation est principalement attribuable à deux importants contrats portant sur des forfaits gaz combustible. La légère diminution des produits de ProPure et de l'unité d'exploitation du Moyen-Orient s'explique par la baisse des prises de commandes liée à l'échéancier des contrats.

Produits et charges par unité d'exploitation pour la période de trois mois terminée en mars 2009

	Activités aux États-Unis	ProPure et Moyen-Orient	ProSep Asie-Pacifique	Développement de produits	Siège social	Consolidation et éliminations	Activités consolidées
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits – tiers	9 944 627	999 467	2 068 975	173 711	-	-	13 186 780
Prod. – opérations intersectorielles *	74 683	-	167 077	-	-	(241 760)	-
Total des produits	10 019 310	999 467	2 236 052	173 711	-	(241 760)	13 186 780
Coût des marchandises vendues	7 744 313	723 537	1 627 549	116 469	-	(241 760)	9 970 108
Marge brute	2 274 997	275 930	608 503	57 242	-	-	3 216 672
	23 %	28 %	27 %	33 %			24 %
Charges d'exploitation	1 381 060	712 091	207 649	166 399	897 123	-	3 364 322
BAIIA **	893 937	(436 161)	400 854	(109 157)	(897 123)	-	(147 650)

Produits et charges par unité d'exploitation pour la période de trois mois terminée en mars 2008

	Activités aux États-Unis	ProPure et Moyen-Orient	ProSep Asie-Pacifique	Développement de produits	Siège social	Consolidation et éliminations	Activités consolidées
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits – tiers	7 767 263	1 140 735	128 853	80 192	-	-	9 117 043
Prod. – opérations intersectorielles *	-	-	690 411	-	-	(690 411)	-
Total des produits	7 767 263	1 140 735	819 264	80 192	-	(690 411)	9 117 043
Coût des marchandises vendues	5 573 214	851 363	782 199	68 099	-	(690 411)	6 584 464
Marge brute	2 194 049	289 372	37 065	12 093	-	-	2 532 579
	28 %	25 %	5 %	15 %			28 %
Charges d'exploitation	992 563	673 536	180 637	290 356	836 548	-	2 973 640
BAIIA **	1 201 486	(384 164)	(143 572)	(278 263)	(836 548)	-	(441 061)

* Ces transactions ont été réalisées avec un taux de change déterminé et accepté par toutes les parties.

** Le BAIIA est une mesure non conforme aux PCGR que la Société définit comme le bénéfice ou la perte liés à l'exploitation, exclusion faite de l'amortissement, des charges financières et des impôts sur les bénéfices. Veuillez vous reporter à la section intitulée «Mesures financières hors PCGR».

4.3. Coût des marchandises vendues et marge brute

La marge brute s'est élevée à 3 216 672 \$, ou 24 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, et à 2 532 579 \$, ou 28 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. Le taux de conversion moyen du dollar US applicable au coût des marchandises vendues de l'unité d'exploitation des États-Unis est passé de 1,01 pour la période de trois mois terminée en mars 2008 à 1,24 pour la période de trois mois terminée en mars 2009 et a contribué pour environ 0,4 M\$ à la hausse. La diminution des marges brutes en pourcentage des produits pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009 est principalement attribuable à la composition des contrats signés aux États-Unis, dont la marge était légèrement plus faible qu'au cours de la période correspondante de 2008 en raison de leur taille relative. Le recul des marges brutes s'explique aussi par l'inclusion, dans les produits du premier trimestre 2008 de l'unité d'exploitation ProPure et Moyen-Orient, de produits d'environ 0,3 M\$ tirés de licences de technologie (pour lesquels n'existait aucun coût). La baisse des marges a été compensée par une forte progression des marges de l'unité d'exploitation de l'Asie-Pacifique, lesquelles sont passées de 5 % pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008 à 27 % pour la période de trois mois

terminée le 31 mars 2009, du fait surtout que l'augmentation des ventes a permis à l'unité de réaliser des synergies d'exploitation.

4.4. Charges et BAIIA

Description détaillée des charges (nominales et en pourcentage des produits)

	Périodes de trois mois terminées les 31 mars			
	2009		2008	
PRODUITS	13 186 780 \$		9 117 043 \$	
Frais de vente et de commercialisation	473 979 \$	3,6 %	561 064 \$	6,2 %
Frais de recherche et développement	161 496 \$	1,2 %	303 205 \$	3,3 %
Frais généraux et administratifs	2 728 847 \$	20,7 %	2 109 371 \$	23,1 %
	3 364 322 \$	25,5 %	2 973 640 \$	32,6 %
BAIIA	(147 650 \$)	-	(441 061 \$)	-

Le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement (BAIIA) se chiffrait à (147 650 \$) pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, comparativement à (441 061 \$) pour la même période en 2008. Cette progression est due à la hausse des produits de la Société et au programme de réduction des coûts lancé en 2008 et 2009, dans le cadre duquel des synergies d'exploitation supplémentaires ont été réalisées et le contrôle des coûts s'est poursuivi.

Frais de vente et de commercialisation

Les frais de vente et de commercialisation se sont chiffrés à 473 979 \$, ou 3,6 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, comparativement à 561 064 \$, ou 6,2 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. La plupart de ces frais ont été engagés au titre des salaires, des activités de commercialisation et de promotion ainsi que des déplacements. Cette baisse s'explique principalement par la diminution de l'effectif de vente et de commercialisation de la Société en Norvège et par le renforcement des mesures de contrôle des coûts dans le cadre des efforts continus de la Société pour rationaliser ses activités, miser sur les synergies d'exploitation et contrôler ses coûts.

Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et développement sont passés de 303 205 \$, ou 3,3 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008 à 161 496 \$, ou 1,2 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009. Les frais de R et D engagés par la Société (principalement au titre des salaires) font et continueront de faire l'objet de fortes réductions, les activités de développement étant de plus en plus menées en collaboration avec des partenaires du secteur.

Modèle de R et D de ProSep

ProSep mène ses activités de développement dans le cadre de projets sectoriels conjoints avec d'importantes sociétés gazières et pétrolières. Ce modèle de collaboration très efficace permet à la Société de concevoir des technologies d'avant-garde en lui procurant une bonne partie du financement du projet et en garantissant l'intérêt du marché avant que les applications n'atteignent l'étape de la commercialisation. La Société conserve tous les droits de propriété, y compris ceux qui concernent la technologie, les brevets et les droits de permis relatifs à la vente future de tous les produits développés.

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs ont été de 2 728 847 \$, ou 20,7 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, par rapport à 2 109 371 \$, ou 23,1 % des produits, pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. La diminution des frais généraux et administratifs du trimestre en pourcentage des ventes est liée à la nature fixe de ces coûts et à la hausse des ventes. 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.

L'augmentation d'environ 0,6 M\$ des frais est due à hauteur de quelque 0,2 M\$ à la hausse du taux de conversion du dollar US. Par ailleurs, le renforcement de l'effectif des unités d'exploitation des États-Unis et de l'Asie-Pacifique a fait grimper les frais généraux et administratifs d'environ 0,2 M\$, ce qui cadre avec la croissance des ventes récemment observée dans ces unités. Enfin, les charges de retraite à payer au titre de la réduction de l'effectif en Norvège a contribué à la différence à raison de 0,1 M\$. Le reste de la hausse des frais généraux et administratifs du trimestre s'explique par diverses charges engagées par le siège social et les unités d'exploitation.

Charges du siège social : Comme le montre le tableau 4.2, la Société présente les charges du siège social comme un secteur distinct. Ces charges ont été stables sur la première période de 12 mois et correspondent essentiellement aux salaires, aux frais liés à la réglementation, aux frais juridiques, aux frais de déplacement, etc.

4.5. Diminution de la juste valeur du PCAC

Les résultats du premier trimestre 2008 comprennent une charge de dépréciation liée au rajustement de la juste valeur du placement dans du papier commercial adossé à des créances («PCAC»). Aucune charge de ce genre n'a été requise au premier trimestre 2009. Pour plus de détails, veuillez consulter la note 8 afférente aux états financiers consolidés du 31 mars 2009.

4.6. Charges financières

Description détaillée des charges financières

	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2009	2008
Charges financières		
Intérêt sur la dette à long terme	471 315 \$	373 854 \$
Désactualisation de la dette à long terme	164 994 \$	61 731 \$
Frais d'intérêts	177 553 \$	139 211 \$
	813 862 \$	574 796 \$
Actifs détenus à des fins de transaction		
Variation de la juste valeur d'un instrument financier dérivé	-	239 998 \$
Revenus d'intérêts sur les actifs détenus à des fins de transaction	(17 000 \$)	(69 804 \$)
	(17 000 \$)	170 194 \$
Perte de change	541 626 \$	1 213 880 \$
	1 338 488 \$	1 958 870 \$

Les charges financières totales de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009 se sont élevées à 1 338 488 \$, comparativement à 1 958 870 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. Les charges financières moindres du premier trimestre 2009 s'expliquent principalement par une diminution de la perte de change, qui est passée de 1 213 880 \$ pour la période de trois mois

terminée le 31 mars 2008 à 541 626 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009. Cette différence correspond à l'incidence des variations du taux de change du dollar US et de la couronne norvégienne sur la conversion des postes du bilan.

Le recul des charges financières est dû à l'existence d'un contrat de change détenu à des fins de transaction durant la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, lequel est arrivé à échéance en 2008 et a entraîné une perte de 239 998 \$. Il n'y avait aucun contrat de change à terme en cours pendant la période de trois mois terminée le 31 mars 2009.

En avril 2008, la Société a procédé à un placement privé de 5,1 M\$. Les charges financières liées à cette opération se sont élevées à 228 665 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2008. Cette nouvelle dette explique principalement la hausse des frais d'intérêts et de désactualisation.

4.7. Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices ont atteint 122 906 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, comparativement à 124 026 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. Les produits et les charges d'exploitation de la Société sont comptabilisés par des unités d'exploitation situées dans différentes régions du monde et sont assujettis à différentes juridictions fiscales. Certaines de ces unités d'exploitation sont rentables, tandis que d'autres n'ont pas encore généré de bénéfice net et que d'autres encore ont accumulé des pertes fiscales. La direction de ProSep a entrepris d'optimiser sa structure d'imposition.

4.8. Perte nette

La Société a enregistré une perte nette de 1 984 516 \$ ou 0,03 \$ par action pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, par rapport à une perte nette de 3 337 814 \$ ou 0,05 \$ par action pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. La réduction de la perte nette est attribuable aux variations nettes des produits, de la marge brute, des charges et des charges financières dont il est question ci-dessus.

Le bénéfice (la perte) de base et le bénéfice (la perte) dilué(e) par action ont été calculés d'après le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pendant la période, soit 64 443 451 actions pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2009 et 62 556 566 actions pour le trimestre correspondant de 2008.

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. Aucun fait nouveau ne devrait être dévoilé à cet égard avant le procès, qui est prévu pour le 9 novembre 2009.

ProSep Inc. est 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 a conclu une entente en vertu 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 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 \$. ProSep a déposé, le 9 juin

2006, une défense dans laquelle elle rejette toute responsabilité. La plupart des documents demandés ont été produits. Des interrogatoires préalables ont été menés. Des réponses ont été fournies aux autres demandes de renseignements et de documents. 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. SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

5.1. Sommaire des résultats financiers trimestriels

	Exercice se terminant le 31 décembre 2009	Exercice terminé le 31 décembre 2008				Période de six mois terminée le 31 décembre 2007		Exercice terminé le 30 juin 2007			
		T1	T4	T3	T2	T1	T2	T1	T4	T3	T2
Produits	13 187	14 798	12 548	15 141	9 117	5 683	102	9 402	16 415	170	68
Bénéfice net (perte nette)	(\$1 985)	27 ¹	1 848 ²	(162)	(3 338)	(5 012)	(3 063)	(2 928) ³	(1 864) ⁴	(1 777)	(1 368)
Bénéfice (perte) de base par action	(0,03)	0,00	0,03	(0,00)	(0,05)	(0,09)	(0,07)	(0,06)	(0,04)	(0,04)	(0,03)
Bénéfice (perte) dilué(e) par action	s. o.	0,00	0,03	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.

Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens (en milliers de dollars pour les produits et le bénéfice).

¹ Le bénéfice net comprend la reprise d'une provision de 1 280 921 \$ pour garantie et un gain de change de 1 645 356 \$.

² Le bénéfice net comprend la reprise d'une provision de 1 280 920 \$ pour garantie et un gain de change de 1 886 988 \$.

³ La perte nette comprend une provision de 1 385 008 \$ pour garantie.

⁴ La perte nette comprend une provision de 1 176 833 \$ pour garantie.

6. ÉLÉMENTS DU BILAN

6.1. Actif

Au 31 mars 2009, le total de l'actif s'élevait à 71 197 059 \$, en hausse de 1 701 449 \$ par rapport aux 69 495 610 \$ du 31 décembre 2008. Au 31 mars 2009, les liquidités de ProSep étaient de 8 923 145 \$, contre 7 615 119 \$ au 31 décembre 2008. Les débiteurs de la Société se chiffraient à 20 511 093 \$ au 31 mars 2009, ce qui cadre avec le montant de 20 004 848 \$ présenté en date du 31 décembre 2008. Les charges payées d'avance sont passées de 886 085 \$ au 31 décembre 2008 à 1 131 738 \$ pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2009 en raison de divers paiements de charges d'exploitation. Aucun changement majeur n'est survenu dans les autres comptes depuis le début de l'exercice.

Comme l'indique la note «Faits postérieurs à la date du bilan» des états financiers consolidés en date du 31 mars 2009, ProSep a obtenu, en date du 30 avril 2009, que soient restructurées les clauses

restrictives de la facilité de crédit accordée par DnB NOR. En vertu de la nouvelle structure, une somme de 3 362 393 \$ (18 000 000 NOK), qui était conservée dans un compte bancaire bloqué distinct jusqu'à ce que la nouvelle structure des clauses restrictives soit déterminée, a été réaffectée à l'exploitation. La section 8 fournit davantage de renseignements à ce sujet.

6.2. Passif

Le total du passif s'établissait à 53 587 771 \$ au 31 mars 2009, soit une augmentation de 3 623 063 \$ par rapport aux 49 964 708 \$ du 31 décembre 2008. La différence s'explique principalement par l'augmentation des sommes prélevées sur la facilité de crédit bancaire accordée par DnB NOR, lesquelles sont passées de 4 396 044 \$ au 31 décembre 2008 à 6 139 212 \$ au 31 mars 2009. Les créiteurs et charges à payer et l'augmentation des produits reportés ont également fait grimper le passif de 559 042 \$ et de 689 838 \$ respectivement. Tous ces chiffres sont caractéristiques d'une intensification des activités.

En avril 2009, la Société a accepté l'offre de la Banque Nationale du Canada par laquelle le prêt à terme lié au PCAC arrivant à échéance en avril 2009 a été remplacé par deux facilités de crédit renouvelables à long terme totalisant 7 180 564 \$ (voir les notes 8 et 15 afférentes aux états financiers).

Pour en savoir plus sur la structure de la dette de la Société, consultez les notes 9 et 10 afférentes aux états financiers.

6.3. Capitaux propres

Au 31 mars 2009, les capitaux propres de la Société s'élevaient à 17 609 288 \$, contre 19 530 902 \$ au 31 décembre 2008, ce qui s'explique par la perte nette de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009.

Au 31 mars 2009, ProSep avait 64 443 451 actions ordinaires émises et en circulation, soit le même nombre qu'au 31 décembre 2008 et comparativement à 62 556 566 au 31 mars 2008.

7. ARRANGEMENTS HORS BILAN

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, ProSep a signé un contrat de location lui donnant accès à un nouvel espace de 55 000 pieds carrés à son établissement de fabrication et d'assemblage de Houston, au Texas. La Société entend déménager ses installations de fabrication et d'assemblage dans ce nouvel établissement au cours du deuxième trimestre de 2009. Cette expansion lui permettra de doubler la dimension de l'établissement de Houston, d'augmenter sensiblement sa capacité de production et de diversifier sa gamme de produits.

8. LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

8.1. FLUX DE TRÉSORERIE

Activités d'exploitation

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, les activités d'exploitation de ProSep se sont traduites par une sortie nette de 253 220 \$ et par une sortie nette avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement de 581 339 \$. Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, la Société avait enregistré une sortie nette liée aux activités d'exploitation de 2 907 708 \$ et une sortie nette avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement de 673 438 \$ qui inclus près de 1,5 million \$ de pertes non réalisées sur taux de change comparativement à 0,4 million \$ pour l'exercice de 2009. En raison d'une amélioration des résultats d'exploitation et de la performance financière, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant variations des éléments hors caisse du fonds de roulement ont augmenté au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009.

Activités d'investissement

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, ProSep a investi 54 910 \$ dans des immobilisations corporelles liées principalement à ses activités aux États-Unis. Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, ProSep avait investi 52 465 \$, dont la majeure partie était également destinée aux activités menées aux États-Unis.

Activités de financement

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009, les activités de financement de ProSep, chiffrées à 1 433 203 \$, ont consisté principalement en prélèvements sur la facilité de crédit accordée par DnB NOR. Au cours du même trimestre de 2008, ces activités se sont élevées à 1 909 261 \$, montant dont la majeure partie était également liée aux prélèvements effectués sur la facilité de crédit.

8.2. Liquidités

Au 31 mars 2009, ProSep détenait des liquidités de 8 923 145 \$ et une encaisse affectée totale à court terme de 4 400 239 \$. Le 31 mars 2008, la Société détenait des liquidités de 7 615 119 \$, une encaisse affectée à court terme de 1 037 846 \$ et une encaisse affectée à long terme de 3 158 986 \$. Veuillez vous reporter aux notes 6 et 15 des états financiers.

Au 31 mars 2009, ProSep avait un fonds de roulement non affecté (mesure financière hors PCGR définie aux fins de la présente section comme l'actif à court terme à l'exclusion de l'encaisse affectée moins le passif à court terme à l'exclusion du produit à recevoir au titre de l'encaisse affectée) négatif de 7,2 M\$ par rapport à un montant négatif de 6,3 M\$ au 31 décembre 2008.

8.3. Facilités de crédit et passifs financiers

Les facilités de crédit comprennent un prêt à court terme de 7,2 M\$ (7,2 M\$ en 2008) contracté auprès de la Banque Nationale, qui a été remplacé en avril 2009 par deux facilités de crédit renouvelables à long terme (la note 8 afférente aux états financiers en date du 31 mars 2009 contient davantage de détails à ce sujet).

Au 31 décembre 2008, ProSep Inc. manquait à une des clauses restrictives de la facilité de crédit accordée par DnB NOR (voir la section 11 du rapport de gestion annuel, intitulée «Liquidités et ressources en capital»). Aux termes de cette clause, ProSep devait rembourser cette facilité de crédit en totalité deux fois par an. En raison d'une augmentation du carnet de commandes, ProSep a eu besoin de la totalité de son fonds de roulement et a été, par conséquent, incapable de respecter cette clause en temps opportun. Elle a toutefois obtenu une dispense à long terme de l'obligation de remédier à ce manquement. En contrepartie, la Société a convenu de conserver un montant de 18 000 000 NOK dans un compte bancaire bloqué distinct jusqu'à ce que la nouvelle structure des clauses restrictives soit déterminée. DnB NOR Bank ASA a convenu de restructurer les clauses restrictives prévues par sa facilité de crédit de 45 000 000 NOK (36 000 000 NOK au 31 mars 2009) de façon à libérer la somme de 18 000 000 NOK (environ 3,4 M\$ au 29 avril 2009) antérieurement bloquée en attendant la renégociation de la nouvelle structure des clauses restrictives.

La conversion du prêt de 7,2 M\$ accordé par la Banque Nationale du Canada et la libération des 3,4 M\$ (18 000 000 NOK) antérieurement bloqués par DnB NOR ont fait grimper le fonds de roulement net non affecté de 10,6 M\$ au total.

Le fonds de roulement sert principalement à assurer le financement des divers contrats. Son niveau peut varier considérablement au cours d'une certaine période, selon l'avancement des contrats. Le fonds de roulement se compose en partie des paiements proportionnels ou des avances que font les clients en vertu des contrats. Dans certains cas, ces paiements ou avances nécessitent la présentation d'une lettre de garantie exigeant le recours à la facilité de 15 000 000 de NOK (2 802 010 \$ au 31 mars 2009) consentie par DnB NOR ou au soutien que la Société reçoit d'Exportation et développement Canada («EDC»). Au 31 mars 2009, les lettres de garantie en cours (DnB et EDC) représentaient un montant total de 5 797 048 \$ (4 002 231 \$ au 31 décembre 2008).

Compte tenu des obligations relative à la dette, du calendrier de remboursement de cette dette et des flux de trésorerie négatifs provenant des opérations, ProSep a mis en place un programme afin de recapitaliser la Société, renégocier le calendrier de remboursement de la dette et réduire le niveau de dette totale. Plus particulièrement, la Société mère ne sera pas en position de rencontrer ses obligations de remboursement de dette lors du deuxième semestre de 2009 alors que des clauses restrictives limitent l'utilisation des liquidités disponibles provenant des opérations. Ainsi, la Société étudie actuellement des moyens de réduire la dette totale, protéger les liquidités et ajuster les facilités de crédit afin de mieux répondre aux besoins en capitaux de toute notre organisation. Des discussions sont en cours avec les détenteurs des diverses dettes avec la vision de réorganiser notre structure de capital. Ces discussions pourraient résulter en un swap en tout ou en partie de la dette de ProSep en équité. Si cette réorganisation s'avère un succès, elle devrait renforcer de façon significative notre position financière et nous permettre d'être en bonne position pour tirer profit de futures opportunités de marché

Facilités de crédit bancaire actuelles de ProSep

Facilités de crédit au 31 mars 2009

Prêteur	Description	Monnaie	Montant (CAD)	Prélèvements effectués (CAD)	Solde disponible (CAD)
DnB NOR	Découvert	NOK/USD	5 510 600 \$	6 139 212 \$ ¹	437 680 \$
	Contrat de change à terme	NOK	93 400 \$	0 \$	93 400 \$
	Facilité de garantie	NOK	2 802 010 \$	2 363 015 \$	438 995 \$
Banque Nationale du Canada	Facilité de crédit	CAD	7 200 000 \$	7 200 000 \$	s.o. (prêt à terme)

¹ En date du 31 mars 2009, les prélèvements effectués s'élevaient à 6 139 212 \$. L'excédent des prélèvements sur la capacité de prélèvement est lié au fait que les comptes bancaires de la Société affichent une position de trésorerie positive, dont les banques tiennent

compte par rapport au total des prélèvements. Les prélèvements excédentaires sont également liés au dépassement temporaire autorisé par la banque en raison d'un retard de paiement de la part d'un client important. Ce dépassement temporaire a été couvert début avril 2009 à la suite de la réception du paiement en question.

Calendrier de remboursement de la dette et des facilités de crédit de ProSep au 31 mars 2009

	Valeur comptable	Dans un à six mois	Dans six à douze mois	Dans un à cinq ans	Dans plus de cinq ans
Facilités de crédit bancaire	13 339 212 \$	7 200 000 \$ ¹	6 139 212 \$	-	-
Dette à long terme	16 113 467 \$	1 101 241 \$	2 450 515 \$	12 561 711 \$	-
Total	29 452 679 \$	8 301 241 \$	8 589 727 \$	12 561 711 \$	-

¹ En avril, ce prêt à court terme de la Banque Nationale a été remplacé par deux facilités de crédit renouvelables à long terme.

À la date de publication du présent rapport de gestion, la Société n'avait pas d'engagement à long terme au titre de dépenses en immobilisations. Toutefois, elle a signé un contrat de location à long terme relatif à une usine de fabrication située à Houston. Pour plus de détails, veuillez vous reporter à la section 7, «Arrangements hors bilan».

ProSep compte financer ses besoins en capital futurs au moyen de l'encaisse, des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et des fonds d'origine externe, tel le produit de la cession d'actifs ou de l'émission de titres d'emprunt ou de participation. Comme indiqué précédemment, ProSep compte également étudier les possibilités de refinancement éventuelles avec ses prêteurs actuels.

En ce qui concerne le bénéfice d'exploitation, ProSep Inc. est une société qui possède peu d'activités commerciales, de sources de revenus et d'actifs d'exploitation hormis les actions de ses filiales, les sociétés en exploitation et la technologie TORR. Les flux de trésorerie de ProSep et, par conséquent, sa capacité d'assurer le service de sa dette sont très dépendants des fonds versés par ses filiales sous formes de prêts, de dividendes, d'avances ou autrement. Le 20 avril 2009, la Société a conclu une entente avec DnB NOR Bank ASA («DnB») en vertu de laquelle les parties ont modifié la structure des clauses restrictives prévues par la facilité de crédit conclue entre DnB et la Société. En vertu de l'entente ainsi modifiée, ProSep est assujettie à certains engagements financiers et obligations de ne pas faire, y compris des restrictions relatives à sa capacité de contracter des dettes, de verser des dividendes, d'effectuer certains autres paiements, de créer des charges, de vendre des actifs et d'entreprendre des fusions. Il est également interdit aux filiales en exploitation de la Société de transférer à celle-ci des fonds supérieurs à 3,7 M\$ sous forme de dividendes, de prêts ou autre pour l'exercice 2009. Par conséquent, au 31 mars 2009, les obligations en espèces ayant fait l'objet d'engagements et le niveau prévu des charges pour les neuf mois suivants dépassaient les sources de fonds ayant fait l'objet d'engagements et les liquidités disponibles du fait de l'échéance rapprochée de certaines facilités de crédit. Compte tenu de cette situation, la capacité de la Société de poursuivre ses activités selon le principe de la continuité de l'exploitation dépend de sa capacité d'obtenir un tel financement et de rentabiliser ses activités. Par conséquent, faute a) de trouver de nouvelles sources de financement ou de refinancer ses dettes actuelles à des conditions favorables, b) de réaliser des ventes d'actifs à des conditions favorables ou c) de conclure une opération de recapitalisation à des conditions favorables, le cas échéant, ProSep pourrait ne pas être en mesure de satisfaire ses besoins financiers et liés à l'exploitation.

Il faut également souligner que la capacité de ProSep de dégager un bénéfice d'exploitation dépend de la conjoncture de l'industrie pétrolière et gazière. La situation économique mondiale influe sur la demande de pétrole et de gaz et, en conséquence, sur le prix de ces produits et sur la volonté du secteur d'investir dans des immobilisations destinées à l'exploration et au développement, y compris dans le type de produits et de services de traitement que fournit la Société et ses filiales. Toute diminution importante de la demande de pétrole et de gaz découlant d'une récession mondiale,

conjuguée à une baisse des prix et à une réduction des programmes de dépenses en immobilisations, pourrait donc avoir un effet négatif sur nos activités.

Depuis notre constitution en société, nos résultats d'exploitation ont fluctué, et rien ne garantit que nous serons rentables dans l'avenir. En plus d'être tributaires de la conjoncture générale de l'économie, nos résultats d'exploitation peuvent varier d'un trimestre à l'autre en fonction d'un certain nombre de facteurs, dont les suivants:

- l'introduction et l'acceptation par 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 livraisons subséquentes;
- la durée 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;
- l'évolution des dépenses en immobilisations;
- les retards imprévisibles ou inévitables que connaissent les projets d'envergure de certains clients;
- la hausse des taux d'intérêt;
- les variations des taux de change.

Comme nos produits d'exploitation trimestriels peuvent dépendre d'un nombre relativement peu élevé d'opérations d'importance, une variation même mineure du taux et du délai de transformation de nos perspectives 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 du montant de ces 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 performance ou de nos résultats d'exploitation annuels futurs.

Outre les sources de fonds disponibles liées à l'exploitation, nous continuerons d'étudier les possibilités de refinancer notre dette générale, d'obtenir de nouveaux capitaux et de vendre des actifs. Nous examinons régulièrement les occasions d'étendre nos activités ou d'investir davantage dans nos projets. Les besoins en capital futurs liés à ces éventuelles activités d'investissement s'ajouteront aux apports en capital prévus destinés aux activités existantes; par conséquent, des fonds généraux supplémentaires seront nécessaires pour financer de tels projets d'expansion ou soutenir davantage les activités actuelles. La capacité d'obtenir des capitaux à court et à long terme dépend de nombreux facteurs, y compris la conjoncture générale de l'économie dans les pays où nous exerçons nos principales activités et la situation des marchés financiers.

En bref, la capacité de ProSep de satisfaire ses besoins de trésorerie, notamment ses obligations au titre de la dette, est tributaire de sa capacité d'améliorer considérablement le rendement de ses activités, lequel dépend de la conjoncture générale de l'économie et de la concurrence, ainsi que de 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 assujettis à des taux variables et qui dépendent donc des taux d'intérêt futurs, également indépendants de la volonté de ProSep. ProSep ne peut garantir que son exploitation générera des flux de trésorerie suffisants 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 pourrait faire face à de graves problèmes de liquidités et 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 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 être incapable de prendre l'une quelconque 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 de s'acquitter de ses obligations au titre de la dette ou qu'elles aient une incidence défavorable sur son entreprise. Les conventions existantes de ProSep relatives à sa dette limitent sa capacité à prendre certaines de ces mesures. Le fait de ne pas générer suffisamment de flux de trésorerie liés à l'exploitation pour pouvoir rembourser sa dette ou de ne pas prendre l'une quelconque des mesures mentionnées précédemment pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ProSep.

9. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2009, ProSep n'a effectué aucune opération avec une société apparentée.

10. DESCRIPTION DE LA STRUCTURE DU CAPITAL

Notre capital-actions autorisé se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires, dont 64 443 451 actions ordinaires émises et en circulation au 31 mars 2009. Nous sommes autorisés à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale. Les porteurs des actions ordinaires ont le droit d'être convoqués et d'assister à toutes les assemblées annuelles et extraordinaires des actionnaires, ainsi que d'y exprimer une voix par action ordinaire détenue. Les porteurs des actions ordinaires ont le droit de recevoir, au gré de notre conseil d'administration, une partie ou la totalité de nos profits ou surplus dûment disponibles aux fins du versement des dividendes, ainsi que tout dividende déclaré par le conseil d'administration et payable par la Société sur ses actions ordinaires. Les porteurs des actions ordinaires participeront au prorata à toute distribution de nos actifs en cas de liquidation, de dissolution ou de distribution de nos actifs parmi nos actionnaires aux fins de la liquidation de nos affaires. Une telle participation sera assujettie aux droits, privilèges, restrictions et conditions rattachés aux titres alors émis et en circulation qui ont priorité de rang sur les actions ordinaires en cas de liquidation ou de dissolution.

Au 31 mars 2009, des options visant l'achat de 436 500 actions ordinaires de la Société émises en vertu de notre régime d'options d'achat d'actions étaient en circulation.

La Société attribue des unités d'actions subalternes afin d'attirer, conserver à son service et motiver le personnel clé et afin de récompenser les dirigeants et les employés pour un rendement appréciable et la croissance des flux de trésorerie distribuables. Chaque unité d'action subalterne a la même valeur qu'une action ordinaire de la Société. Les actions seront émises sur le capital autorisé de la Société. Le nombre d'actions réservées ne doit à aucun moment dépasser 10 % du nombre total d'actions.

Au 31 mars 2009, 4 061 500 unités d'actions subalternes étaient émises et en circulation.

Au 31 mars 2009, des bons visant la souscription de 27 635 027 actions ordinaires de la Société étaient en circulation. En vertu des modalités de la convention de souscription datée du 24 avril 2008, ProSep a émis 2 036 000 bons de souscription d'actions ordinaires à un prix d'exercice de 0,30 \$ par action. Dans le cadre du placement privé conclu à la même date, la Société a accepté de

réduire le prix d'exercice des 2 424 242 bons de souscription émis en octobre 2007 à l'intention de Fondation pour le faire passer de 1,65 \$ à 0,55 \$ par action ordinaire. La date d'échéance des bons de souscription n'a pas été modifiée. En vertu des modalités de la convention de souscription datée du 29 octobre 2007, nous avons émis des bons permettant de souscrire 2 424 242 actions ordinaires à un prix d'exercice de 1,65 \$ par action ordinaire pour une période de cinq ans à l'intention de Fondation. En vertu des modalités des conventions de souscription datées du 23 juin 2005, nous avons émis 17 000 000 d'unités de la Société à un prix d'achat de 0,50 \$ par unité pour un produit brut de 8 500 000 \$, chaque unité étant composée d'une action ordinaire de la Société et d'un bon de souscription, et chaque bon de souscription pouvant être exercé pour souscrire une action ordinaire de la Société à un prix de 0,65 \$ par action ordinaire jusqu'au 2 novembre 2009. Les bons de souscription à l'intention des courtiers ont également été émis dans le cadre de cette opération et ont tous été exercés. En vertu des modalités des conventions de souscription datées du 2 novembre 2004, nous avons émis des bons permettant de souscrire 4 615 385 actions ordinaires de la Société à un prix d'exercice de 0,65 \$ par action ordinaire jusqu'au 2 novembre 2009 à l'intention de la FTQ, d'Innovatech, du FIDD et de la BDC.

11. ESTIMATIONS COMPTABLES CRUCIALES

Veillez vous reporter aux états financiers consolidés en date du 31 mars 2009 ainsi qu'au rapport de gestion annuel de 2008.

12. PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Afin de se conformer au Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la Société a fait, au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2008, une évaluation de ses contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne. L'application du Règlement 52-109 requiert un processus constant d'amélioration, qui a amené la Société à s'assurer que les procédures et les contrôles pertinents sont tous documentés. Veillez vous reporter au rapport de gestion intermédiaire précédent et au rapport de gestion annuel de 2008.

12.1. Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures en matière de communication de l'information visent à donner une assurance raisonnable que l'information importante devant être divulguée est consignée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par la législation canadienne en valeurs mobilières, et à garantir que cette information est recueillie et 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 soient prises en temps opportun les décisions concernant la communication de l'information.

Une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information, tels que définis dans le Règlement 52-109, a été réalisée au 31 décembre 2008 sous la supervision de la direction, y compris du président et chef de la direction, du vice-président aux finances et du secrétaire-trésorier, et avec sa participation. Cette évaluation a pris en compte la politique de communication de l'information de la Société, un processus d'homologation en cascade et la présence d'un comité de communication de l'information. À la lumière de cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président aux finances ont conclu qu'au 31 décembre 2008, la conception et

le fonctionnement de nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

12.2. 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 comptabilisées 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 évitée 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 comporte le 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 a estimé qu'au 31 décembre 2008, certains aspects du contrôle interne à l'égard de l'information financière n'étaient pas conçus efficacement mais que ces faiblesses étaient atténuées par des procédures supplémentaires. Cette évaluation a amené la Société à appliquer, à l'échelle de l'entité, des contrôles maintenant conformes au cadre de référence proposé par le COSO. Il en résulte une confiance beaucoup plus grande à l'égard des contrôles exercés pour atténuer les faiblesses repérées. Les faiblesses du contrôle qu'a détectées la Société n'ont pas donné lieu à des ajustements dans nos états financiers consolidés de 2008. L'évaluation de la direction a permis d'apporter les rectifications aux faiblesses importantes détectées suivantes :

12.2.1. Contrôles à l'échelle de l'entité

Au cours du quatrième trimestre de 2008, la Société s'est assurée que les contrôles à l'échelle de l'entité étaient dorénavant conformes au cadre de référence proposé par le COSO. Ces contrôles ont beaucoup évolué au cours de l'exercice mais, étant donné la forte croissance de la Société au cours des derniers exercices, l'évolution considérable du contexte dans lequel elle a exercé ses activités, la croissance marquée de ses actifs et du nombre de ses employés et, en conséquence, son besoin de politiques et procédures claires, il est nécessaire de continuer à améliorer les mesures de contrôle. Plusieurs de nos politiques et procédures sont consignées par écrit; les employés en ont pris connaissance et elles sont toujours à leur disposition, mais certaines politiques devront être revues à mesure que nos activités prendront de l'ampleur.

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 (dans le cadre de la réunion 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;
- Évaluation de la conception des contrôles internes et ajout régulier de contrôles supplémentaires pour garantir une fiabilité accrue;
- Préparation, par le chef comptable, d'états financiers mensuels qui sont examinés et analysés par tous les vice-présidents et par le président et chef de la direction. À ces états financiers est joint 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 du comité de vérification puis approuvés par le conseil d'administration.

Enfin, la Société communiquera aux différents présidents et aux vérificateurs de ses filiales consolidées les résultats de l'évaluation effectuée en 2008 et elle mettra en place les contrôles supplémentaires requis pour assurer un environnement de contrôle encore plus efficace.

12.2.2. Séparation des tâches

Du point de vue de la séparation des tâches, les contrôles de la Société étaient insuffisants au sein du service de la comptabilité et de la finance. Plus précisément, en raison du nombre limité d'employés travaillant dans ce service, certains employés des services financiers effectuaient 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 12.2.1 «Contrôles à l'échelle de l'entité»).

Il faut souligner que certaines des faiblesses mentionnées plus haut sont attribuables à la taille de la Société et à l'intégration de la société acquise Pure Group au cours du dernier exercice. La direction s'est néanmoins engagée à mettre en place des contrôles internes efficaces de l'information financière et, à cette fin, elle continuera d'améliorer les contrôles existants et en adoptera de nouveaux au besoin.

13. PRINCIPAUX RISQUES

Dans cette section, sont présentés les principaux risques découlant des activités d'exploitation de ProSep. Ces risques sont régulièrement examinés par la direction et surveillés par le conseil d'administration. Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2009, les risques, les solutions proposées et les méthodes de gestion du risque ont peu changé. Pour obtenir la liste complète des risques et des solutions proposées, veuillez vous reporter au rapport de gestion intermédiaire précédent et au rapport de gestion annuel de 2008.



Siège social

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

Divisions internationales:

<p>ProSep Technologies, Inc.</p> <p>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</p>	<p>ProPure AS</p> <p>Kokstaddalen 4 P.O. Box 106 5863 Bergen NORVÈGE Tél. : +47 55 52 94 00 Télé. : +47 55 52 94 01</p> <p>ProPure ME SPC</p> <p>Trust Tower, 3rd Floor Building No.125, Road No.1702 P.O.Box 2215 Diplomatic Area, Manama BAHREÏN</p> <p>+973 16 500 705, standard +973 16 500 646, appel direct +973 396 48 184, mobile +973 17 532 114 télécopie</p>	<p>ProSep AP Sdn. Bhd.</p> <p>(Anciennement Pure Group Asia Pacific) Unit 19A-10-2, Wisma UOA No 19 Jalan Pinang 50450 Kuala Lumpur MALAISIE Tél. : +603 2715 6680 Télé. : +603 2715 6670</p>
--	---	--

Agent des transferts et agent comptable des registres:

Computershare
1500, rue University
Montréal (Québec)
H3A 3S8 Canada
www.computershare.com

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