

RAPPORT DE GESTION POUR LES EXERCICES TERMINÉS LES 30 AVRIL 2011 ET 2010

Le rapport qui suit se veut une revue des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie d'Innoventé inc. (« Innoventé ») pour la période de deux ans terminée le 30 avril 2011. Dans le présent rapport de gestion, les expressions « Innoventé », « la Compagnie », « nous » et « notre/nos » désignent Innoventé Inc. Le présent rapport doit être lu en parallèle avec l'information figurant dans nos états financiers annuels pour les exercices terminés les 30 avril 2011 et 2010. Nos états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

AVERTISSEMENT ET DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion contient certaines déclarations prospectives à l'égard de la Compagnie. Compte tenu de leur nature, ces déclarations prospectives obligent la Compagnie à faire certaines hypothèses et comportent nécessairement des risques connus et inconnus ainsi que des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des résultats exprimés ou sous-entendus par ces déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne représentent pas une garantie de réalisation. Ces déclarations prospectives, incluant les perspectives financières, peuvent inclure, sans y être limitées, des commentaires liés aux projets de la Compagnie, à son financement ou aux objectifs financiers de la Compagnie, à ses stratégies, à ses actions futures et à ses attentes relatives aux conditions financières. Des mots tels que « peut », « serait de nature à », « sera », « serait », « pourrait », « s'attend à », « croit », « prévoit », « anticipe », « a l'intention de », « évalue », « estime », « continue », ou leurs négatifs ou toute autre terminologie semblable, ainsi que les termes habituellement utilisés au futur et au conditionnel, identifient des déclarations prospectives.

L'information contenue dans les déclarations prospectives est fondée sur des facteurs ou des hypothèses importantes ayant permis de tirer une conclusion ou d'effectuer une prévision ou une projection. Ces facteurs et hypothèses comprennent les perceptions de la direction des tendances de marché, des conditions actuelles et de l'évolution future ainsi que d'autres facteurs considérés comme appropriés dans les circonstances. La Compagnie considère les hypothèses comme étant raisonnables compte tenu de l'information disponible, mais elle met le lecteur en garde que ces hypothèses à l'égard d'événements futurs, dont plusieurs sont hors de son contrôle, pourraient se révéler inexactes puisqu'elles sont soumises à des risques et à des incertitudes qui touchent la Compagnie et ses activités. L'information prospective présentée dans le présent rapport de gestion reflète la perspective de la Compagnie en date du 26 août 2011 et est sujette à changement après cette date. La Compagnie décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser toute déclaration prospective, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, à l'exception de ce qui est exigé par la loi.

SURVOL DE LA COMPAGNIE

Innoventé est une compagnie qui produira de l'électricité intelligente. L'électricité intelligente, tel que défini par Innoventé, est une forme d'énergie verte mais aussi une forme d'énergie sécuritaire qui ne favorise pas la déforestation et qui ne perturbe pas la chaîne alimentaire. Innoventé produira son électricité intelligente en utilisant des déchets et résidus organiques et en les transformant en combustibles. Innoventé utilisera ensuite ces combustibles dans une centrale de cogénération qui produira de l'électricité et de la chaleur.

Au cœur des technologies utilisées par Innoventé se trouve un processus de séchage breveté, développé au cours des 10 dernières années par l'Institut de recherche et de développement en agroenvironnement (IRDA). Ce processus de séchage biologique (« bioséchage ») permet à Innoventé d'extraire l'eau contenue dans les déchets et résidus organiques et d'ainsi les transformer en combustibles. Cette technologie donne à Innoventé un avantage concurrentiel important par rapport aux autres compagnies actives dans ce secteur d'activités. Ces autres compagnies ne considèrent que les biomasses suffisamment sèches pour assurer leurs approvisionnements. Ces biomasses sont convoitées par plusieurs et leurs prix augmentera rapidement à court et moyen terme. Innoventé considère une multitude de biomasses supplémentaires pour approvisionner sa centrale de cogénération. Ces biomasses supplémentaires comme les boues municipales, les boues industrielles (abattoirs, pâtes et papiers, et.) et les fumiers agricoles ont des contenus en eau trop important pour pouvoir être utilisé directement comme combustible. Innoventé utilisera son procédé innovateur de bioséchage pour extraire une partie de l'eau contenu dans ces biomasses pour ensuite les utiliser dans sa centrale de cogénération.

L'électricité intelligente d'Innoventé sera produite à partir d'usines qui s'approvisionneront de biomasses disponibles dans leurs régions dans le but de limiter les coûts relatifs au transport des biomasses et de faciliter leurs acceptabilité sociale. Innoventé construit actuellement sa première usine à St-Patrice-de-Beaurivage, au Québec. Cette usine produira, sur une base annuelle, 36 266 MWh d'électricité qui sera vendue à Hydro-Québec pour une période de 25 ans au prix contractuel de 2009 de 0,12 \$/KWh indexé annuellement. Avec l'implantation de cette usine, Innoventé lance sa stratégie de croissance et prévoit répliquer ce projet ailleurs au Québec, au Canada et à l'international.

SURVOL DU MARCHÉ

Les marchés visés par Innoventé sont internationaux. Toutefois, les marchés du Québec, de l'Ontario, des Maritimes et du Nord-est des États-Unis sont ceux sur lesquels nous investissons nos énergies actuellement. Au Québec, un nouveau programme d'achat d'électricité a été annoncé par la ministre des ressources naturelles Madame Nathalie Normandeau en juin 2011. Ce programme d'une durée de deux ans met à la disposition des producteurs comme Innoventé un bloc de 150 MW d'électricité produite à partir de biomasses. Ce programme prévoit acheter l'électricité à un prix de 0,117 \$/KWh. En Ontario, un programme (FIT) est en place depuis quelques années et prévoit payer près de 0,14 \$/KWh pour l'électricité produite à partir de biomasses. Dans les Maritimes, la Nouvelle-Écosse prévoit annoncer, en septembre 2011, un programme d'achat d'électricité similaire à celui de l'Ontario et du Québec. Dans le Nord-Est des États-Unis, la diminution de la demande des derniers mois a eu pour effet d'abaisser le prix de vente de l'électricité. Toutefois, malgré cette récente diminution, le prix de l'électricité obtenu additionné des crédits verts disponibles au niveau des États et du Gouvernement Américain sont encore supérieurs à ceux obtenus au Québec et se situe autour de 0,13 \$/KWh.

FAITS SAILLANTS 2011

Premier appel public à l'épargne (« PAPE »)

Le 25 novembre 2010, la Compagnie a complété son PAPE et a émis, incluant l'exercice par la suite d'une partie de la surallocation, un total de 5 114 972 unités au prix unitaire de 0,85 \$ pour une considération totale de 4 347 726\$ répartie entre les actions ordinaires au montant de 3 497 726\$ et les bons de souscription au montant de 850 000\$. Chaque unité consiste en une action ordinaire et un bon de souscription. Chaque bon de souscription composant l'unité confère à son porteur le droit de souscrire une action ordinaire au prix de 1,25 \$ dans les 36 mois suivant la date de clôture du placement.

Dans le cadre du PAPE, la Compagnie a engagé des frais d'émission de 950 424\$ au comptant et a octroyé un total de 358 048 options d'achat d'actions à titre de rémunération aux agents de placement engagés aux fins du PAPE. La Compagnie a estimé à 85 700 \$ la juste valeur attribuable aux options d'achat d'actions à titre de rémunération.

Immédiatement avant le PAPE, la Compagnie a procédé à la conversion de la totalité des débetures pour un montant total en capital et intérêts de 493 274 \$. Ces débetures ont été converties en un nombre total de 1 128 206 unités. La valeur de conversion de 493 274\$ a été répartie entre les actions ordinaires au montant de 365 274\$ et les bons de souscription au montant de 128 000 \$. Chacune des unités émises aux termes de la conversion des débetures est composée d'une action ordinaire et d'un bon de souscription. Chaque bon de souscription composant l'unité confère à son porteur le droit de souscrire une action ordinaire au prix de 0,85 \$ dans les 36 mois suivant la date de clôture du placement.

L'inscription des actions ordinaires de la Compagnie à la cote de la Bourse de croissance TSX Inc. sous le symbole « IGE » a été effectuée le 2 décembre 2010.

Fractionnement des actions ordinaires et des bons de souscription

Immédiatement avant la clôture du PAPE, la Compagnie a procédé au fractionnement des 1 075 561 actions ordinaires émises et en circulation en un nombre total de 24 000 000 d'actions ordinaires du capital-actions de la Compagnie selon un ratio de conversion de 22,3139. La Compagnie a également procédé au fractionnement des bons de souscription émis dans le cadre de la conversion des débetures en un nombre total de 1 128 206 bons de souscription. Auparavant, le 7 décembre 2009, la Compagnie avait procédé au fractionnement de ses actions ordinaires à raison de 100 000 actions pour chaque action ordinaire émise et en circulation. Les informations relatives aux actions, aux bons de souscription et aux pertes nettes par action présentées dans les états financiers, les notes afférentes et ce rapport de gestion considèrent les fractionnements décrits précédemment comme s'ils avaient eu lieu au 1er mai 2009.

Construction d'un bioséchoir et démonstration du procédé

Au cours de l'exercice 2011, nous avons complété la construction d'un bioséchoir industriel d'une capacité annuelle de 10 000 tonnes de déchets et résidus organiques à sécher. L'usine de St-Patrice-de-Beaurivage comprendra cinq bioséchoirs dont l'installation s'effectuera graduellement pour une capacité annuelle totale de 50 000 tonnes de résidus à sécher. Nous avons démarré le bioséchoir au mois de mai 2011 et, après quelques mois de fonctionnement, nous avons démontré les résultats attendus tel que déterminés à l'aide du bioséchoir de notre usine pilote

d'une capacité annuelle de 1 000 tonnes. Ces déchets et résidus organiques séchés seront utilisés comme combustible dans notre usine de cogénération.

Acquisition d'une centrale de cogénération de 5 MW et début du démantèlement

Le 25 février 2011, la Compagnie a fait l'acquisition d'une centrale de cogénération d'une puissance de 5 MW appartenant à Newfoundland Labrador Hydro. Située dans la ville de Roddickton, Terre-Neuve, cette centrale de cogénération sera relocalisée aux installations de la Compagnie à St-Patrice-de-Beaurivage. En faisant l'acquisition de cette centrale existante au coût de 1,55 millions \$ et en la relocalisant, la Compagnie prévoit réaliser des économies importantes d'environ 7 millions \$ sur les coûts de construction initialement prévus de 17 millions \$ pour une construction neuve.

Lancement de la stratégie américaine

Le 26 janvier 2011, la Compagnie a annoncé la nomination de Madame Holly Flesh en tant que Présidente de la division U.S.A. Mme Flesh est basée à Boston, Massachusetts. Madame Flesh a comme mandat, entre autres, d'évaluer des sites potentiels pour installer des usines et de trouver des partenaires possibles.

Approbation de la Régie de l'énergie

La Compagnie a annoncé qu'elle a obtenu l'approbation de la Régie de l'énergie à l'égard du contrat intervenu le 11 février 2010 entre Hydro-Québec, agissant par sa division Hydro-Québec Distribution, et la Compagnie pour la production d'électricité à partir d'une centrale de cogénération d'une puissance de 4,6 MW. Cette approbation rend maintenant le contrat pleinement exécutoire.

Encaissement de l'aide gouvernementale de la TDDC et de l'AEE

La Compagnie a encaissé durant l'exercice terminé le 30 avril 2011 l'aide gouvernementale de Technologie du Développement Durable du Canada (« TDDC ») et de l'Agence de l'Efficacité Énergétique (« AEE ») au montant respectif de 1 073 803 \$ et 1 368 297 \$ pour un montant cumulatif de 1 537 652 \$ et 2 117 829 \$. Cela représente des encaissements cumulatifs respectifs de 56 % et 84 %. Subséquemment à la fin de l'exercice, la Compagnie a encaissé un montant supplémentaire de 919 821 \$ de TDDC portant ainsi le total cumulatif à 2 457 473 \$ ou 90 %.

Dans le cadre des ententes conclues avec la TDDC le 6 mai 2009 et l'AEE le 3 juin 2009, la Compagnie pourrait recevoir des contributions maximales respectives de 2 730 526 \$ et de 2 519 328 \$ sur une période de trois ans se terminant le 28 février 2012. Ces contributions seront versées en fonction de l'avancement du projet de développement et de commercialisation du bioséchoir à un taux respectif de 37,9 % et 32 % des charges admissibles.

FAITS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Signature de l'entente de raccordement et émission d'une lettre de crédit

Le 26 mai 2011, en lien avec le contrat de vente d'électricité, la Compagnie a conclu une entente de raccordement avec Hydro-Québec TransÉnergie. En vertu de cette entente, la Compagnie a émis, le 9 juin 2011, une lettre de crédit irrévocable d'une durée d'un an renouvelable jusqu'à l'acceptation finale du raccordement. Cette lettre de crédit est d'un montant de 143 000 \$ et la Compagnie devra en émettre une autre au montant de 113 000 \$ au mois de septembre 2011.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Le tableau suivant présente les principales informations financières tirées des états financiers de la Compagnie pour les exercices terminés les 30 avril 2011, 2010 et 2009.

	2011 \$	2010 \$	2009 \$
Revenus	-	-	-
Crédits d'impôt, subventions et aides gouvernementales	1 491 751	1 119 848	130 850
Frais de R&D	1 508 246	965 238	118 106
Frais d'administration	462 711	280 191	94 151
Perte nette	(538 845)	(155 190)	(82 226)
Perte de base et diluée par action	(0,021)	(0,007)	(0,004)
Total de l'actif	5 315 565	926 494	469 244
Total du passif à long terme (incluant la portion court terme de la dette à long terme)	492 769	728 751	67 295

ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Frais de recherche et développement (R&D)

Tous les frais de R&D, qui ont totalisé 1 508 246 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011 (965 238 \$ pour 2010), ont trait au développement du procédé de bioséchage. Les frais de R&D sont constitués principalement de salaires, d'un contrat de R&D avec l'IRDA et de fournitures d'opération se rapportant aux activités liées au procédé de bioséchage.

Frais d'administration

L'augmentation des frais d'administration qui sont passés de 280 191 \$ en 2010 à 462 711 \$ en 2011 s'explique principalement par certains frais reliés à une Compagnie publique, à l'augmentation des frais de déplacement afin de faire connaître notre technologie de bioséchoir ainsi qu'à notre nouvelle stratégie américaine qui a nécessité l'embauche d'une présidente

Innoventé USA. Les autres frais d'administration comprennent principalement des frais juridiques et comptables, des loyers et tous les autres frais d'administration nécessaires à l'exploitation quotidienne des activités de la Compagnie.

Intérêt sur la dette à long terme et sur les débentures convertibles

Les frais se sont établis à 73 245 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, comparativement à 26 458 \$ pour l'exercice précédent, une augmentation de 46 787 \$. Cette augmentation est principalement due à : 1) l'émission, le 9 décembre 2009, d'un montant de 450 000 \$ de débentures convertibles portant intérêt à un taux contractuel de 10 % ayant entraîné une charge de 29 177 \$ en 2011 (17 785 \$ en 2010) et 2) au prêt d'Investissement Québec portant intérêt au taux de base du prêteur majoré de 4 % déboursé en avril et juin 2010 ayant entraîné une charge de 39 522 \$ en 2011 (1 220 \$ en 2010). La Compagnie a procédé à la conversion des débentures convertibles au moment du PAPE.

Amortissement des immobilisations corporelles

L'amortissement des immobilisations corporelles s'est élevé à 15 145 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, ce qui se compare au montant de 15 051 \$ pour l'exercice précédent. L'actif principal amortissable de la Compagnie est un bâtiment, érigé sur le site de Saint-Patrice-de-Beaurivage, acquis en octobre 2008. L'augmentation importante des immobilisations corporelles provient de l'usine en construction sur le site de St-Patrice qui inclut l'acquisition de la centrale de cogénération qui est en relocalisation actuellement. Puisque cette usine n'est pas en service encore, aucun amortissement n'a été calculé pour cette immobilisation en 2011.

Crédits d'impôt, subventions et aides gouvernementales

La Compagnie a conclu trois ententes importantes en 2009 avec la TDDC, l'AEE et l'IRDA relativement à l'implantation du procédé de bioséchage. Le projet a démarré le 1^{er} mars 2009 et se poursuivra jusqu'en février 2012. On estime que l'aide gouvernementale totale relative à ces trois ententes s'élèvera à 5,4 millions de dollars sur une période de trois ans.

La Compagnie a comptabilisé 1 491 751 \$ à titre d'aides gouvernementales au cours de l'exercice terminé le 30 avril 2011 (1 119 848 \$ au cours de l'exercice précédent). L'augmentation est principalement attribuable à l'augmentation des dépenses de R&D reliées au développement du procédé de bioséchage.

Autres revenus – Intérêts

L'augmentation importante des revenus d'intérêt en 2011 est due exclusivement à un solde de trésorerie supérieur suite à l'encaissement du PAPE le 25 novembre 2010.

Perte nette et perte nette par action

La perte nette pour l'exercice terminé le 30 avril 2011 a atteint 538 845 \$ (0,021 \$ par action) comparativement à une perte nette de 155 190 \$ (0,007 \$ par action) pour l'exercice précédent. Cette perte découle principalement de l'augmentation des dépenses de R&D reliées au développement du procédé de bioséchage ainsi qu'à l'augmentation des frais d'administration.

SITUATION FINANCIÈRE

Total de l'actif

Le total de l'actif de la Compagnie au 30 avril 2011 s'élevait à 5 315 565 \$ comparativement à 926 494 \$ au 30 avril 2010. L'augmentation résulte principalement de l'augmentation de la trésorerie et équivalent de trésorerie générés par l'émission du PAPE en novembre 2010 et par l'utilisation d'une partie de ces fonds pour l'acquisition d'immobilisations corporelles.

Total du passif à long terme

Le total du passif à long terme s'élevait à 492 769 \$ au 30 avril 2011 comparativement à 728 751 \$ au 30 avril 2010. Cette diminution s'explique par la conversion des débetures convertibles au montant de 450 000 \$ en novembre 2010 compensé par le deuxième versement de 250 000 \$ d'Investissement Québec reçu au mois de juin 2010.

Créditeurs et frais courus

Les créiteurs et frais courus sont passés de 342 473 \$ au 30 avril 2010 à 1 187 985 \$ en 2011, soit une augmentation de 845 512 \$ expliquée principalement par le solde de prix d'achat de la centrale de cogénération de 775 000 \$ au 30 avril 2011.

FLUX DE TRÉSORERIE, LIQUIDITÉS ET FINANCEMENT

Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

Pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, les activités d'exploitation ont générés des flux de trésorerie de 120 559 \$ principalement expliqué par la variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement, plus particulièrement les postes du bilan reliés aux crédits d'impôt, subventions et aides gouvernementales, mais compensé par la perte d'exploitation.

Pour l'exercice terminé le 30 avril 2010, les activités d'exploitation ont utilisé des flux de trésorerie au montant de 199 897 \$, ce qui représente principalement la perte d'exploitation de l'exercice.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement

Les activités d'investissement ont exigé des sorties de fonds totalisant 1 297 801 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, comparativement à des sorties de fonds totalisant 182 276 \$ pour l'exercice précédent, une augmentation de 1 115 525 \$. Cette augmentation est expliquée presque exclusivement par les acquisitions d'immobilisations corporelles reliées à la construction de l'usine de bioséchoir et de cogénération de St-Patrice en 2011 et par l'augmentation des dépôts de garantie exigés par Hydro-Québec. Les déboursés nets des aides gouvernementales pour les immobilisations corporelles ont été de 1 126 343 \$ au cours de 2011 comparativement à 74 486 \$ en 2010. En ce qui a trait aux dépôts de garantie, ils ont été de 191 000 \$ en 2011 comparativement à 118 290 \$ en 2010.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les activités de financement ont procuré des entrées de fonds de 3 635 735 \$ pour l'exercice terminé le 30 avril 2011, comparativement à une entrée de fonds de 448 314 \$ pour l'exercice précédent. Les entrées de fonds de 2011 s'explique principalement par le PAPE effectuée le 25 novembre 2010, net des frais de transactions et par l'encaissement du deuxième versement de 250 000 \$ d'Investissement Québec en juin 2010. Durant l'exercice 2010, les entrées de fonds

nettes représentent principalement l'encaissement du premier versement de 250 000 \$ d'Investissement Québec et celui des débentures au montant de 450 000 \$ compensé par le remboursement net de 173 041 \$ du montant dû à un actionnaire.

Liquidités et Financement

Au 30 avril 2011, la Compagnie dispose d'un montant de trésorerie et équivalents de trésorerie de 2 647 405 \$. En mai 2011, la Compagnie a encaissé un montant de TDDC de 919 821 \$ et d'ici la fin du projet, la Compagnie a la possibilité d'encaisser jusqu'à 273 053 \$ et 401 499 \$ de TDDC et AEE respectivement. Au 30 avril 2011, la Compagnie estime à environ 8,5 million \$ la somme additionnelle nécessaire pour compléter la construction de l'usine de bioséchage et de cogénération. La Compagnie croit que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie actuels, les subventions à recevoir de TDDC et de l'AEE combinées à l'émission de titres d'emprunt et/ou à l'émission de capitaux propres à venir suffiront à combler les besoins prévus en liquidités pour l'achèvement de la construction et l'exploitation de l'usine de bioséchage et de cogénération.

Depuis le début du projet, les dépenses en immobilisations ont été financées par les subventions, le produit de l'émission d'unités, les débentures et la dette à long terme. La capacité à financer les activités poursuivies et la croissance au cours des prochains exercices est tributaire de la capacité de la Compagnie à générer des flux de trésorerie provenant des opérations et de l'émission de titres de capitaux propres et/ou de titres d'emprunt.

ENGAGEMENTS

La Compagnie a des obligations contractuelles et des engagements commerciaux à respecter. Le tableau qui suit présente les flux de trésorerie non actualisés dont nous avons besoin à cet égard en date du 30 avril 2011 :

	2012	2013	2014	2015	2016+	Total
Contrats de location-exploitation	58 668	32 631	23 952	5 782	358	121 391
Dette à long terme	138 724	130 125	121 625	113 124	104 606	608 204
Contrat de R&D conclu avec l'IRDA	133 335	-	-	-	-	133 335
	330 727	162 756	145 577	118 906	104 964	862 930

DONNÉES SUR LE CAPITAL-SOCIAL

Au 26 août 2011, la Compagnie avait en circulation 29 114 972 actions ordinaires, 6 243 178 bons de souscription permettant à son porteur le droit de souscrire une action ordinaire à des prix variant de 0,85 \$ à 1,25 \$ et 1 433 048 options d'achat d'actions.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Avance à un actionnaire

L'avance à un actionnaire au montant de 19 542 \$ a été remboursée au cours de 2011.

Frais de consultation

Des frais de consultation au montant de 34 164 \$ ont été payés en 2011 à une compagnie contrôlée par un administrateur externe. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont évaluées à la valeur d'échange.

ARRANGEMENTS HORS BILAN

Au 30 avril 2011, la Compagnie n'était pas principal bénéficiaire dans des entités à détenteurs de droits variables et n'avait aucun arrangement hors bilan.

DIVIDENDES

La Compagnie n'a déclaré ou versé aucun dividende sur ses titres émis et en circulation. À l'heure actuelle, la Compagnie a l'intention de conserver son bénéfice futur afin de financer le développement et la croissance de ses activités et ne prévoit pas verser de dividende en espèces dans un avenir rapproché. Le conseil d'administration déterminera s'il y a lieu de déclarer et verser à l'avenir un dividende et le moment propice pour ce faire à la lumière de tous les faits pertinents.

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE (non vérifiée)

Le tableau suivant présente les principales informations financières tirées des états financiers de la Compagnie pour les exercices terminés les 30 avril 2011 et 2010.

Trimestres terminés les				
	30 avril 2011 \$	31 janvier 2011 \$	31 octobre 2010 \$	31 juillet 2010 \$
Revenus	-	-	-	-
Perte nette	(185 206)	(193 914)	(35 247)	(124 478)
Perte nette par action de base et diluée ⁽¹⁾	(0,006)	(0,007)	(0,002)	(0,005)
	30 avril 2010 \$	31 janvier 2010 \$	31 octobre 2009 \$	31 juillet 2009 \$
Revenus	-	-	-	-
Bénéfice net (Perte nette)	(178 000)	15 751	(1 481)	8 540
Bénéfice net (Perte nette) par action de base et diluée ⁽¹⁾	(0,008)	0,001	(0,000)	0,000

(1) Les données par action sont calculées séparément pour chacun des trimestres. Le total annuel peut ne pas être égal à la somme des trimestres correspondants.

ANALYSE – TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 AVRIL

Frais de recherche et développement (R&D)

Tous les frais de R&D, qui ont totalisé 478 513 \$ pour le trimestre terminé le 30 avril 2011 (345 212 \$ pour 2010), ont trait au développement du procédé de bioséchage. Les frais de R&D sont constitués principalement de salaires, d'un contrat de R&D avec l'IRDA et de fournitures d'opération se rapportant aux activités liées au procédé de bioséchage.

Frais d'administration

L'augmentation des frais d'administration qui sont passés de 116 231 \$ pour le quatrième trimestre de 2010 à 157 025 \$ pour celui de 2011 s'explique principalement par certains frais reliés à une compagnie publique.

Crédits d'impôt, subventions et aides gouvernementales

La Compagnie a comptabilisé 457 651 \$ à titre d'aides gouvernementales au cours du trimestre terminé le 30 avril 2011 (302 691 \$ en 2010). L'augmentation est principalement attribuable à l'augmentation des dépenses de R&D reliées au développement du procédé de bioséchage.

Autres revenus – Intérêts

Les revenus d'intérêts de 9 094 \$ pour le trimestre terminé le 30 avril 2011 représente les revenus d'intérêts reliés au solde de trésorerie suite à l'encaissement du PAPE le 25 novembre 2010.

Perte nette et perte nette par action

La perte nette pour la période de trois mois terminée le 30 avril 2011 a été de 185 206 \$ (0,006 \$ par action) comparativement à une perte nette de 178 000 \$ (0,008 \$ par action) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Ces deux trimestres ont été des trimestres semblables concentrés sur le développement du procédé de bioséchage.

Flux de trésorerie

Le seul mouvement important au niveau des flux de trésorerie a été au niveau des investissements. Au quatrième trimestre de 2011, la Compagnie a déboursé un montant total de 1 157 970 \$ pour l'acquisition d'immobilisations corporelles relié à l'usine de bioséchage et de cogénération. De ce montant, une somme de 775 000 \$, représentant 50 % du coût de la centrale de cogénération achetée à Roddickton, a été déboursé en février 2011.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Nos états financiers ont été préparés selon les PCGR. La préparation des états financiers conformément au PCGR exige de la direction de faire des estimations et de formuler des hypothèses qui touchent les montants présentés dans les états financiers et les notes afférentes. Les frais de développement, crédits d'impôt, subventions et aides gouvernementales, la durée de vie utile des immobilisations corporelles, la charge d'impôts ainsi que l'évaluation des options d'achat d'actions et des bons de souscription comptent parmi les postes ou les éléments faisant l'objet d'estimations ou d'hypothèses importantes. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations. Il n'y a eu aucun changement important dans les conventions et les

estimations comptables de la Société depuis le 30 avril 2010. La description complète des conventions comptables est présentée dans la section correspondante des états financiers pour l'exercice terminé le 30 avril 2011.

FUTURS CHANGEMENTS COMPTABLES

La Compagnie cessera de préparer ses états financiers conformément aux PCGR du Canada, tel que prévu à la Partie V du Manuel de l'ICCA – Comptabilité (« PCGR canadiens ») pour les périodes débutant le 1er mai 2011 lorsqu'elle débutera l'application des Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles que publiées par l'International Accounting Standards Board, tel que stipulé à la Partie I du Manuel de l'ICCA – Comptabilité, son référentiel comptable. Par conséquent, les changements futurs aux PCGR canadiens ne sont pas discutés dans ces états financiers puisqu'ils ne seront jamais appliqués par la Société.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008 le Conseil des Normes Comptables (« CNC ») a confirmé que les PCGR pour les entités ayant une obligation publique de rendre des comptes seront remplacés par les IFRS avec prise d'effet au cours de l'année civile 2011. Le basculement vers les IFRS sera exigé pour la Compagnie pour les états financiers intermédiaires et annuels ouverts à compter du 1er mai 2011 et il faudra prévoir un retraitement des chiffres comparatifs. Les IFRS utilisent un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR, mais comptent des différences importantes au chapitre de la comptabilisation, de l'évaluation, de la présentation et de l'information à fournir.

Au cours de l'exercice 2011, nous avons procédé à l'établissement d'un plan global de transition qui comprenait un diagnostic, une évaluation et une implantation pour être prêt à la publication du premier trimestre IFRS terminée le 31 juillet 2011. Le bilan d'ouverture IFRS est en cours de finalisation.

Le plan global de mise en œuvre pour la conversion aux IFRS respecte le calendrier établi et nous sommes confiants que tout sera en place pour la publication des premiers états financiers intermédiaires IFRS qui seront établis au 31 juillet 2011. Voici une liste sommaire des impacts regroupés par sujet :

Conventions Comptables

L'IFRS 1 Première adoption des Normes internationales d'information financière donne des directives pour l'adoption initiale des IFRS. L'IFRS 1 exige l'application rétrospective intégrale des IFRS applicables à la fin de la première période de divulgation tout en prévoyant des exemptions facultatives pour certaines normes spécifiques. La Compagnie ne prévoit pas utiliser ces exemptions facultatives et utilisera l'application rétrospective intégrale des IFRS applicable à la fin de la première période de divulgation.

L'IFRS 1 permet aussi certains choix lors de l'adoption des IFRS. La Compagnie a décidé d'évaluer la bâtisse de St-Patrice-de-Beaurivage et les équipements désignés à leur juste valeur à la date de transition et d'utiliser cette juste valeur en tant que coût désigné à cette date. La Compagnie a donc procédé à l'évaluation de la juste valeur de ces immobilisations corporelles en demandant un rapport d'évaluation externe. L'impact sur les états financiers de la Compagnie sera une augmentation des immobilisations corporelles pour la bâtisse et les équipements d'environ 1 771 000 \$ et 500 000 \$ respectivement. La contrepartie de ces ajustements, à la date de transition, sera présentée contre le déficit accumulé.

Pour la Compagnie, il n'y a pas de différences majeures entre les conventions comptables conformes aux PCGR utilisées antérieurement et les conventions comptables qui seront utilisées en vertu des IFRS et qui entraîneraient des impacts quantitatifs importants. La Compagnie devra, entre autres, pour être conforme aux IFRS, modifier sa divulgation au niveau de la rémunération et des autres paiements à base d'actions, enlever sa divulgation à propos des entreprises en phase de démarrage car cette distinction n'existe pas et modifier sa présentation des résultats puisque qu'une présentation par nature ou par fonction est obligatoire mais non un mixte des deux comme c'est le cas actuellement.

Le basculement des PCGR aux IFRS n'aura pas d'effet significatif sur les flux de trésorerie publiés par la Compagnie.

Autres impacts

Expertise en information financière

Les ressources nécessaires pour produire des rapports financiers IFRS appropriés sont présentes à l'intérieur de la Compagnie et possèdent la formation adéquate au niveau des IFRS. La formation du personnel clé est un processus continu.

Activités de l'entreprise

Nous ne prévoyons pas d'impact significatif lié à la transition aux IFRS sur les activités de la Compagnie qui comprennent entre autres les relations avec les fournisseurs et les banques.

Systèmes TI

La Société a effectué une analyse de ses systèmes de données informatiques et a conclu que la transition aux IFRS n'entraînerait pas de modifications significatives des processus TI résultant des divergences identifiées.

GESTION DU CAPITAL

La Compagnie maintient un niveau de capital qui lui permet d'atteindre plusieurs objectifs, entre autres : 1) obtenir des capitaux propres suffisants afin de réaliser son plan d'affaires, incluant la commercialisation de ses produits et, 2) accorder aux actionnaires actuels et aux actionnaires éventuels, à long terme, une croissance soutenue de la valeur des actions en minimisant la perte nette et ultimement en maximisant le rendement des capitaux propres.

Dans le cadre de sa gestion du capital, la Compagnie considère les éléments suivants :

	2011	2010
	\$	\$
Dette à long terme	492 769	263 214
Débitures convertibles	—	465 537
Capitaux propres (négatifs)	3 191 251	(233 080)
	3 684 020	495 671

La Compagnie n'est soumise à aucune exigence imposée par des autorités réglementaires concernant son capital. Quant à ses obligations liées au règlement de ses instruments financiers dont l'échéance est fixée à court et à long terme, la stratégie de la Compagnie est la suivante :

- Conclure un ou plusieurs financements par l'émission d'instruments de capitaux propres ou de débetures.
- Conclure des ententes de contribution avec des partenaires stratégiques pour le développement et la commercialisation de sa technologie.
- Recourir à du financement bancaire traditionnel à long terme.

À cet effet, la Compagnie a conclu plusieurs ententes stratégiques qui sont divulguées aux notes 7, 8, 9 et 14 des états financiers annuels 2011.

La Compagnie travaille actuellement à combler son besoin de financement d'un montant total d'environ 8,5 millions de dollars afin de finaliser la construction de l'usine de St-Patrice-de-Beaurivage.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

La juste valeur est établie au moyen de techniques d'évaluation et d'hypothèses. Les montants de juste valeur présentés dans les présents états financiers représentent l'estimation par la Compagnie du prix auquel un instrument financier pourrait être négocié sur un marché entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'estimations ponctuelles qui peuvent changer au cours de périodes ultérieures en raison des conditions du marché et d'autres facteurs.

Actifs et passifs financiers à court terme

La valeur comptable de la trésorerie et équivalents de trésorerie, de l'avance à un employé, de l'avance à un actionnaire et des créditeurs et frais courus représente une estimation raisonnable de leur juste valeur en raison des échéances à court terme de ces instruments.

Passifs financiers à long terme

La juste valeur de l'effet à payer classé à titre de dette à long terme est estimée en utilisant un taux d'actualisation de 16 %, la juste valeur des débetures convertibles est estimée en utilisant un taux d'actualisation de 10 % et la juste valeur de l'emprunt auprès d'Investissement Québec est estimée en utilisant un taux d'actualisation équivalent au taux du contrat. La juste valeur de ces passifs se rapproche de leur valeur comptable puisque les taux d'actualisation utilisés sont représentatifs des conditions du marché.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un instrument financier manque à l'une de ses obligations et amène de ce fait l'autre partie à subir une perte financière.

Le risque de crédit maximum auquel est exposé la Compagnie correspond à la valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, de l'avance à un employé, de l'avance à un actionnaire, des dépôts de garantie et des subventions à recevoir.

Au 30 avril 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie étaient détenus auprès d'institutions financières canadiennes et américaines dans les comptes d'opération et les

montants de subventions et des dépôts de garantie étaient à recevoir d'organismes gouvernementaux.

Au cours des deux derniers exercices, la Compagnie n'a pas subi de pertes liées au risque de crédit.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctue en raison de l'évolution des taux d'intérêt pratiqués sur le marché.

La Compagnie est exposée au risque de taux d'intérêt en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur l'emprunt auprès d'Investissement Québec. La Compagnie n'a pas recours à des instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt. Sur une base annuelle, une variation de 1 % des taux d'intérêt aurait un impact net sur le bénéfice net (perte nette) et le résultat étendu d'environ 5 000 \$. La Compagnie n'est pas exposée au risque de taux d'intérêt sur ses autres passifs financiers, car ils ne portent pas intérêt ou portent intérêt à taux fixe.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque qu'une entité éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers à mesure qu'ils viennent à échéance.

La Compagnie croit que les fonds actuellement disponibles et l'accès à des liquidités additionnelles provenant des marchés de capitaux et bancaires seront suffisants pour faire face à ses obligations. Sous la supervision de la haute direction, la Compagnie gère les liquidités en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie prévus.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie contractuels non actualisés des passifs financiers au 30 avril 2011 en fonction des échéances suivantes :

	Échéances		
	Moins d'un an	1 an à 4 ans	Plus de 5 ans
Créiteurs et frais courus	1 187 985	-	-
Dette à long terme	138 724	469 480	-
	1 326 709	469 480	-

FACTEURS DE RISQUE

Voici un résumé des principaux risques concernant les activités de la Compagnie et le secteur dans lequel elle les exerce. Ces risques et incertitudes ne sont pas les seuls auxquels la Compagnie fait face. Il se peut que d'autres risques et incertitudes, qui sont inconnus de la Compagnie ou jugés sans importance par elle à l'heure actuelle compromettent son exploitation. Si de tels risques se matérialisent, les activités, la situation financière, la liquidité et les résultats d'exploitation de la Compagnie pourraient en souffrir de façon importante.

Court historique d'exploitation

La Compagnie n'a qu'un court historique d'exploitation. C'est pourquoi, dans une mesure importante, une mise en œuvre réussie des aspects importants de la stratégie de la Compagnie par sa direction et autres employés clés est essentielle à la croissance et à la rentabilité de la Compagnie. La Compagnie ne peut garantir la réussite de ses efforts de commercialisation dans les marchés visés. Le défaut par cette dernière d'y parvenir pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. La direction et les autres employés clés de la Compagnie doivent s'assurer d'implanter d'une manière efficace et d'améliorer de façon continue les systèmes de contrôle des opérations, des finances et du service à la clientèle.

Mise en œuvre de la stratégie

La stratégie de la Compagnie afin de créer de la valeur pour ses actionnaires consiste à construire des usines de bioséchage et des installations produisant de l'électricité, qui génèrent des flux de trésorerie durables et croissants, dans le but d'obtenir des rendements sur le capital investi. Toutefois, rien ne garantit que la Compagnie soit en mesure de construire des usines de bioséchage et des installations produisant de l'électricité à des prix attrayants pour soutenir sa croissance.

La mise en œuvre d'une stratégie de placement réussie fondée sur la valeur exige une appréciation commerciale prudente, doit être réalisée au moment opportun, et requiert également les ressources nécessaires pour effectuer le développement d'usines de bioséchage et d'installations produisant de l'électricité. La Compagnie peut sous-estimer les coûts nécessaires pour mener à bien l'exploitation commerciale des usines de bioséchage et d'installations produisant de l'électricité.

Approvisionnement en biomasse et en combustibles secondaires

La Compagnie dépendra de divers fournisseurs, transporteurs, exploitants de centres d'entreposage et autres pour son approvisionnement en biomasse et en combustibles secondaires, tels que les résidus forestiers. Le défaut d'un de ces tiers de livrer la biomasse ou les combustibles secondaires ou de fournir les services accessoires, de même qu'une perturbation importante de la chaîne d'approvisionnement, sans recours possible à des sources d'approvisionnement alternatives, pourraient avoir un effet défavorable sur la Compagnie et sa capacité de produire de l'énergie (principalement de l'énergie électrique).

Pour combler ses besoins en biomasse et en combustibles secondaires, la Compagnie dépendra de divers contrats d'approvisionnement. Rien ne garantit que de tels contrats seront renouvelés à des conditions favorables (ni qu'ils seront renouvelés) à leur échéance. Si une telle situation survenait, la Compagnie pourrait être obligée d'acheter de la biomasse et des combustibles secondaires à des prix plus élevés ou, si elle ne pouvait avoir recours à des sources de biomasse ou de combustibles secondaires alternatives, cela pourrait entraver sa capacité à répondre à la demande de ses clients, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur le bénéfice de la Compagnie.

Permis

À l'heure actuelle, la Compagnie ne détient pas toutes les approbations, les licences et les permis nécessaires à la construction et à l'exploitation de centrales de production d'électricité, y compris les approbations et les permis environnementaux nécessaires à la construction et à l'exploitation de centrales de production d'électricité comme l'usine de cogénération du site de Saint-Patrice-de-Beaurivage et d'autres usines de cogénération qui seront construites. Tout défaut d'obtenir les approbations, les licences ou les permis nécessaires, y compris les

renouvellements ou les modifications de ceux-ci ou tout retard dans l'obtention, le renouvellement ou les modifications de ceux-ci, pourrait entraîner un retard dans la construction de centrales de production d'électricité ou faire en sorte que celles-ci ne soient pas terminées.

En date de ce rapport, la Compagnie a reçu du Ministère du développement durable, Environnement et Parcs (« MDDEP »), un certificat d'autorisation pour la construction et l'exploitation de l'usine de bioséchage sur le site de Saint-Patrice-de-Beaurivage. Il existe un risque que la Compagnie ne puisse se conformer au certificat d'autorisation tel qu'émis.

La Compagnie doit faire une demande de certificat d'autorisation au MDDEP pour l'exploitation de l'usine de cogénération. Il existe un risque que celui-ci ne pourra être obtenu, ou qu'il soit délivré par le MDDEP à des conditions que la Compagnie ne pourrait être en mesure de rencontrer et qui lui imposerait des restrictions sur ses activités ou sur l'implantation ou sur l'opération de l'usine de cogénération. Il existe également un risque que la Compagnie ne puisse se conformer au certificat d'autorisation tel qu'émis.

Protection et maintien de la propriété intellectuelle et des licences

Le succès de la Compagnie est tributaire en partie de sa capacité de protéger et de maintenir ses droits de propriété intellectuelle et sa licence exclusive sur le procédé de bioséchage, le procédé SHOC^{MD}, propriétés de l'IRDA. Rien ne garantit que la licence ou les droits utilisés par la Compagnie ne seront pas contestés, invalidés, violés ou contournés, ni que ceux-ci procureront des avantages concurrentiels à la Compagnie. Les brevets au Canada ont été obtenus et une demande de brevet aux États-Unis a été déposée relativement au bioséchoir et au procédé SHOC^{MD}, lesquels brevets ont été octroyés à la Compagnie aux termes d'une licence exclusive. Par conséquent, il n'est pas certain que les demandes de brevet en instance se traduiront par la délivrance de brevets. De plus, il n'est pas certain que les brevets devant être délivrés relativement au bioséchoir et au procédé SHOC^{MD} ne seront pas contestés par des tiers et que les brevets de tiers ne compromettent pas la capacité de la Compagnie d'utiliser ces brevets et le savoir-faire pour commercialiser le bioséchoir et le procédé SHOC^{MD}. Il n'y a aucune certitude que la Compagnie sera en mesure d'obtenir des licences, de développer ou d'obtenir une technologie de remplacement à l'égard des brevets délivrés à des tiers qui englobent incidemment ses procédés de production. De plus, la Compagnie pourrait devoir engager des frais juridiques considérables pour contester des actions en justice pour contrefaçon ou pour intenter de telles poursuites contre autrui. Le succès commercial de la Compagnie dépend aussi de son respect des brevets et des droits de propriété intellectuelle des tiers ainsi que de la licence exclusive qui lui a été octroyée. Rien ne garantit que la Compagnie sera en mesure de maintenir une telle licence dont elle peut avoir besoin pour exercer ses activités ni qu'une telle licence a été obtenue à un coût raisonnable. De plus, rien ne garantit que la Compagnie soit en mesure de respecter sa licence exclusive. Par conséquent, la Compagnie pourrait se voir retirer une telle licence sans aucune compensation ni pénalité. Voir « Description de l'activité » pour des détails additionnels sur la licence exclusive relative au bioséchoir et au procédé SHOC^{MD}.

Rendement des installations

La capacité des installations de la Compagnie à produire la quantité maximale d'énergie pouvant être vendue à l'acheteur aux termes du contrat d'approvisionnement en électricité constitue un facteur déterminant dans les revenus de la Compagnie. Si les installations de la Compagnie produisent moins d'électricité que la quantité d'énergie requise au cours d'une année de contrat donnée, la Compagnie pourrait devoir payer une pénalité à l'acheteur visé. Le paiement de ces pénalités par la Compagnie pourrait avoir un effet défavorable sur ses revenus et sa rentabilité.

Contexte réglementaire et politique

L'exploitation des centres de valorisation comprenant des usines de bioséchage et des installations produisant de l'électricité est assujettie à une vaste réglementation émanant de divers organismes gouvernementaux aux échelons municipaux, provinciaux et fédéraux.

Les activités de la Compagnie sont également tributaires de la modification des exigences réglementaires ou des lois applicables, en particulier la réglementation relative à l'environnement et l'industrie de l'électricité au Québec. Il y a toujours un risque que les politiques gouvernementales et les lois soient modifiées, y compris le taux de l'impôt sur le revenu, de l'impôt sur le capital et des taxes municipales.

Les activités qui ne sont pas réglementées actuellement pourraient le devenir. Étant donné que les exigences des lois évoluent fréquemment et sont sujettes à interprétation, la Compagnie est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Certaines des activités de la Compagnie sont réglementées par des organismes gouvernementaux qui exercent un pouvoir discrétionnaire conféré par les lois. Étant donné que la portée de ces pouvoirs est incertaine et que ceux-ci pourraient être exercés d'une manière qui irait à l'encontre des lois en question, la Compagnie est incapable de prédire le coût ultime de la conformité à ces exigences ou l'effet de celles-ci sur ses activités. Si la Compagnie ne peut obtenir ou maintenir en vigueur tous les permis, licences et baux nécessaires, y compris le renouvellement de ceux-ci ou les modifications à ceux-ci, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur son pouvoir de générer des revenus. En outre, des retards pourraient survenir dans l'obtention des approbations gouvernementales nécessaires aux projets d'électricité futurs, notamment les approbations nécessaires des agences gouvernementales relativement aux contrats d'approvisionnement en électricité.

Financement supplémentaire

Dans la mesure où les sources de capitaux externes, y compris l'émission de titres supplémentaires de la compagnie, deviendraient limitées ou inaccessibles, le pouvoir de la compagnie d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires à la construction de nouvelles centrales ou à l'entretien de ses centrales existantes et de demeurer en activité serait compromis. Par exemple, si la compagnie ne parvient pas à assurer le financement nécessaire, celle-ci pourrait ne pas être en mesure de compléter la construction de l'usine de cogénération sur le site de Saint-Patrice-de-Beaurivage. L'indisponibilité possible de financement ou des délais dans l'obtention de celui-ci pour compléter le projet de St-Patrice-de-Beaurivage pourrait compromettre la réalisation de ce projet et ainsi entraîner des pénalités importantes ou l'annulation du contrat de distribution d'électricité avec Hydro-Québec. Il n'est pas certain que du financement supplémentaire pourra être obtenu, ni qu'il pourra l'être à des modalités raisonnables. Si le financement est obtenu par l'émission de titres additionnels de la compagnie, la participation des souscripteurs de titres de la compagnie pourra être diluée.

Effet de levier financier et clauses restrictives

Les activités de la Compagnie seront assujetties à certaines restrictions contractuelles contenues dans les documents régissant ses dettes actuelles et futures. Le niveau d'endettement de la Compagnie pourrait avoir d'importantes conséquences pour les actionnaires, notamment les suivantes: i) la capacité de la Compagnie d'obtenir un financement supplémentaire pour son fonds de roulement, ses dépenses en immobilisations, ses acquisitions ou ses autres projets d'aménagement pourraient être restreintes; ii) la Compagnie pourrait devoir affecter une partie importante des flux de trésorerie qu'elle tirera de ses activités au paiement du capital et des intérêts sur sa dette, ce qui réduirait les fonds disponibles pour ses activités futures; iii) la Compagnie fera une partie de ses emprunts à des taux d'intérêt variables, ce qui l'exposera au

risque de l'augmentation des taux d'intérêt; et iv) la Compagnie pourra être plus vulnérable aux ralentissements de l'économie et limitée dans sa capacité à se mesurer à la concurrence.

La Compagnie est assujettie à des restrictions financières et en matière d'exploitation par l'intermédiaire de clauses restrictives dans certains contrats de sûreté et de prêt. Il existe un risque que les ratios financiers prévus dans ces contrats ne soient pas rencontrés par la Compagnie, et plus particulièrement, ceux prévus à la facilité de crédit à long terme octroyée par Investissement Québec. Ces clauses restrictives interdisent ou limitent la capacité de la Compagnie, entre autres, à contracter des dettes supplémentaires, à fournir une garantie relative à la dette, à créer des charges, à aliéner des actifs, à effectuer des liquidations, dissolutions, fusions, regroupements ou à mettre en vigueur toute restructuration de la Compagnie ou du capital, à verser des dividendes, à émettre des titres de participation et à créer des filiales. Ces restrictions peuvent limiter la capacité de la société à obtenir du financement supplémentaire, à résister au ralentissement des activités de la Compagnie et à tirer profit d'occasions d'affaires. De plus, la Compagnie peut être tenue d'obtenir un financement par emprunt supplémentaire selon des modalités comportant des clauses plus restrictives, exiger un remboursement anticipé ou imposer d'autres obligations qui limitent la capacité de la Compagnie d'augmenter son volume d'affaires, d'acquérir l'actif nécessaire ou de prendre d'autres mesures qui pourraient par ailleurs être considérées comme opportunes ou souhaitables par la Compagnie.

Atteinte des jalons contractuels

Certains contrats conclus par la Compagnie prévoient l'atteinte de jalons ou la délivrance de documents par la Compagnie en vue de recevoir du financement. Notamment, une entente de contribution financière en date du 6 mai 2009, conclue entre TDDC et la Compagnie et une entente de contribution financière en date du 3 juin 2009 entre la Compagnie et l'AEE ainsi que son avenant en date du 11 février 2010 prévoient un certain nombre de bornes pour le projet à être atteintes et de documents à être fournis par la Compagnie pour que celle-ci puisse réclamer les versements de la contribution financière dus aux termes desdits contrats. Il existe un risque que la Compagnie ne puisse atteindre ou compléter lesdits jalons ou lesdites bornes ou fournir lesdits documents à l'intérieur des délais prévus dans ces contrats et de ce fait, n'est pas le droit de recevoir une partie des fonds octroyés. Les contrats signés en date du 11 février 2010 et du 26 mai 2011 avec Hydro-Québec Distribution comportent eux aussi des étapes critiques et des dates butoirs à rencontrer. Il existe un risque que la Compagnie ne puisse atteindre ou compléter lesdites étapes critiques ou à l'intérieur des délais prévus dans ces contrats et de ce fait, se voir émettre des pénalités ou même une annulation des contrats.

Haute direction et employés clés

Les cadres supérieurs et les autres dirigeants de la Compagnie jouent un rôle important dans le succès de la Compagnie. La conduite des activités de la Compagnie et l'exécution de la stratégie de croissance de celle-ci reposent essentiellement sur le travail d'équipe; et le rendement futur ainsi que le développement de celle-ci dépendent en grande partie des aptitudes, de l'expérience et des efforts des membres de l'équipe de la direction. La capacité de la Compagnie à maintenir en poste les membres de l'équipe de la direction ou à attirer des membres remplaçants adéquats dans l'éventualité où des membres clés de l'équipe de la direction quittaient la Compagnie est tributaire de la nature concurrentielle du marché de l'emploi. La perte des services d'un membre de l'équipe clé de la direction ou une diminution de sa disponibilité pourrait avoir une incidence défavorable sur les perspectives d'avenir, la situation financière et le flux de trésorerie de la Compagnie.

En outre, une telle perte pourrait être perçue de façon négative sur les marchés des capitaux. Aussi, le succès de la Compagnie dépend largement de sa capacité continue d'attirer, de former et de maintenir en poste les employés qualifiés afin de répondre à ses besoins de temps à autres.

Défaillance de l'équipement

Les usines produisant de la biomasse et les installations produisant de l'électricité de la Compagnie sont assujetties au risque de défaillance de l'équipement due à la détérioration du bien en raison de l'usage ou de l'âge, à un défaut caché, à une erreur de conception ou à une erreur de l'utilisateur, entre autres choses. Si l'équipement d'une centrale exige des temps d'arrêt plus longs que prévus pour l'entretien et la réparation, ou si la production d'énergie (principalement la production d'électricité) est perturbée pour d'autres motifs, les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Compagnie pourraient en subir les contrecoups.

PROCESSUS D'INFORMATION CONTINUE ET CONTRÔLES LIÉS À LA DIVULGATION

La Compagnie, dont les actions sont enregistrées auprès des autorités réglementaires est tenue de fournir aux autorités de réglementation de l'information continue sous forme d'états financiers trimestriels et annuels, de circulaires d'information, de rapports sur les changements importants et de communiqués de presse. Une copie des informations rendues publiques par la Compagnie est disponible gratuitement sur demande au secrétaire de la Compagnie ainsi que sur le site Internet SEDAR : <http://www.sedar.com>.

Au nom de la direction,

(s) Martin Lemay, CA
Vice-président finances,

Le 26 août 2011