



## MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

Chers actionnaires,

Depuis un an Conporec a connu plusieurs événements qui ont largement marqué l'entreprise. De ceux-là, certains ont permis à Conporec de se démarquer comme étant l'une des plus dynamiques de son domaine. Les dernières réalisations, les appels de propositions et les discussions avec des clients au Québec, en Ontario, comme en Australie, aux États-Unis ou encore en France, nous confirment en effet l'intérêt des communautés locales et régionales envers notre solution technologique de gestion des matières résiduelles.

De ces événements marquant connus depuis un an, et plus particulièrement depuis le dernier trimestre, mentionnons :

- l'inscription de la compagnie à la bourse de Toronto qui lui donne un accès direct au marché public pour financer sa croissance;
- l'acquisition de Biomax, firme d'ingénierie de renom concevant des solutions éprouvées de compostage permettant à Conporec de proposer dorénavant à ses clients une gamme de solutions de compostage encore plus large et performante;
- l'inauguration en septembre dernier de notre seconde usine (Walton, *Delaware County*, NY) qui constitue à ce jour, l'une des plus modernes installations de tri-compostage des ordures ménagères démontrant la capacité de l'entreprise d'exporter son savoir-faire;
- la consolidation de l'équipe par le recrutement d'un vice-président marketing et développement de calibre mondial et d'un vice-président recherche et développement de grande renommée au Canada.

Conporec a aussi connu au cours des trois premiers trimestres une hausse de revenus de l'ordre de 29%, passant de 5,33M\$ en 2004 à 6,89M\$ en 2005. Cette croissance est essentiellement attribuable à la réalisation de deux contrats, soit celui de la construction de l'usine de Tournan en Brie (banlieue de Paris, France) et celui du traitement des matières résiduelles organiques de la ville de Toronto. Malgré cette bonne performance au niveau des revenus, la société a enregistré une perte de 1,97M\$ (0,05\$ par action diluée) pour cette période, dont 1,56M\$ pour le trimestre courant en raison de deux événements exceptionnels ayant perturbé ses opérations.

Le premier de ces événements est survenu dans la réalisation du contrat de Tournan en Brie. Bien qu'il ait largement contribué à l'augmentation des revenus de l'entreprise au cours des deux premiers trimestres, ce contrat ne s'est pas réalisé au rythme initialement prévu pour le troisième trimestre. En effet, des délais administratifs occasionnés par les autorités françaises et survenus durant le troisième trimestre ont eu pour effet de décaler dans le temps certains travaux sur le chantier. Le calendrier de facturation de Conporec étant coordonné à l'avancement des travaux, les revenus ainsi reportés pour la période financière sont de 2,6M\$. Ces revenus ne sont toutefois que reportés dans le temps, puisqu'ils seront en grande partie générés par ces travaux de construction de l'usine.

La seconde situation exceptionnelle vécue par Conporec fait suite au sinistre non assurable survenu à l'automne dernier au bâtiment de maturation du complexe industriel de Sorel-Tracy. Cet événement accidentel a entraîné des répercussions importantes pour le troisième trimestre, d'une part en raison de la non réalisation de revenus due au rythme ralenti de production du contrat de Toronto et d'autre part, en raison de la charge exceptionnelle de pour des frais d'opérations supplémentaires. Signalons également la provision prise sur un compte à recevoir enregistré sur un bris d'équipement survenu à l'usine en 2003. L'impact total de ces trois éléments sur le troisième trimestre est de 518 000\$ et sur les trois premiers trimestres de 1,028M\$.

Il faut noter que la modernisation des installations de l'usine (notamment le bâtiment de maturation) était déjà prévue à moyenne échéance. Les événements exceptionnels vécus

nous ont conduits à devancer la réalisation de cette mission avec un investissement de plus de 2M\$. L'imposante mise à jour technologique de l'usine qui en résulte aujourd'hui permet une augmentation générale de la capacité de production de l'usine de Sorel-Tracy grâce aux gains de productivité des nouvelles installations. Aussi, depuis le 15 octobre dernier, l'usine de Sorel-Tracy a totalement recouvré ses capacités de production initiales et est actuellement en augmentation graduelle de traitement des matières organiques de Toronto.

Par ailleurs, la compagnie a poursuivie plusieurs activités de développement d'affaires au cours du dernier trimestre dont plusieurs au Québec notamment dans les régions de la Gaspésie, de l'Estrie, du Centre-du-Québec et dans la grande région de Montréal; en Ontario dans la région de York; en Australie dans la région de Perth; aux États-Unis dans la région de la Nouvelle-Angleterre avec trois projets de 100 000 tonnes chacun; en France dans plusieurs régions et enfin à Doha au Qatar pour lequel nous avons répondu à un appel de proposition. Ensemble, tous ces projets présentent une valeur de plus de 375M\$.

Pour les prochains trimestres, notre équipe de direction se concentrera donc sur l'augmentation graduelle des capacités de production de l'usine de Sorel-Tracy en mettant une emphase importante sur la réalisation du contrat de Toronto. Elle s'assurera également d'une reprise du retard accumulé par les délais administratifs du chantier de Tournan en Brie tout en poursuivant les démarches stratégiques dans le développement de projets tant à l'étranger qu'au Québec où les objectifs de valorisation entreront en vigueur en 2008. Enfin, au niveau du financement de l'entreprise, l'équipe poursuivra ses objectifs de compléter à terme le financement des immobilisations de son usine de Sorel-Tracy (2M\$) ainsi qu'une capitalisation complémentaire.

Le président-directeur général

*(signé)*  
Jean Beaudoin

## COMMENTAIRES ET ANALYSE DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

*Le présent rapport fournit une rétrospective du rendement de Conporec inc. (Conporec) et devrait être lu en parallèle avec les états financiers vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2004 et les notes afférentes, dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi que le rapport de gestion publié dans la circulaire de sollicitation de procuration conjointe du 26 mai 2005 relativement, entre autres, à l'opération admissible impliquant la fusion de Capital SLC inc. et Conporec inc. Le présent rapport de gestion compare le rendement financier de la période de 9 mois terminée le 30 septembre 2005, à la même période terminée le 30 septembre 2004 et analyse les questions et les risques qui peuvent avoir une incidence sur l'exploitation future. Cette analyse a été effectuée par la direction au moyen de l'information disponible au 25 novembre 2005. Des renseignements additionnels sur Conporec, y compris la circulaire d'information, se trouvent sur SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

*Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). En conformité avec le règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous donnons avis que les états financiers intermédiaires consolidés pour les trois premiers trimestres terminés les 30 septembre 2005 et 2004 n'ont pas été examinés par le vérificateur de Conporec inc.*

*La Société évalue la performance de ses secteurs d'activité en se basant sur leur BAIIA qui est défini comme étant le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement. Le BAIIA n'est pas une mesure afin d'évaluer la performance définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada; cependant, la direction utilise cette mesure afin d'évaluer la performance opérationnelle de ses secteurs. Les résultats de chaque secteur d'activité sont présentés sur les mêmes bases que ceux de la société. La BAIIA correspond à la ligne intitulée «Bénéfice avant les éléments suivants» à l'état consolidé des résultats.*

*Dans la mesure où certains énoncés formulés dans le présent rapport contiendraient de l'information qui ne serait pas fondée sur des données historiques, ces énoncés sont essentiellement prospectifs et sont assujettis à des risques et incertitudes. Les résultats réels, les niveaux d'activité, le rendement et les réalisations pourraient différer de façon importante de ceux prévus dans le présent rapport de gestion et dépendre d'un bon nombre de facteurs, y compris l'achèvement réussi et en temps opportun des projets et soumissions en cours. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens, à moins d'indication contraire. Les termes «nous», «notre», «nos» ou la «Société» font référence à Conporec Inc., à moins d'indication contraire.*

### 1. Survol

Conporec construit et opère des usines de traitement d'ordures ménagères utilisant une technologie biologique brevetée offrant une alternative à l'enfouissement. La clientèle de Conporec se compose principalement de municipalités et de regroupements de municipalités (MRC) situés tant en Amérique du Nord qu'en Europe.

Les revenus de Conporec proviennent de la vente d'usines de tri-compostage et de l'opération de ces dernières produisant ainsi des revenus annuels récurrents. Aux trois premiers trimestres 2004, environ 63% des revenus étaient générés par l'usine de Sorel-Tracy, alors que 27% étaient le résultat de la vente de procédés et la construction d'usines aux États-Unis et en France. Aux trois premiers trimestres 2005, ces pourcentages sont passés à 59% pour l'usine de Sorel-Tracy et 41% pour les États-Unis et la France.

## 2. Résultats trimestriels d'exploitation

Les tableaux de la page suivante ainsi que les notes afférentes présentent les résultats du troisième trimestre 2005 et les comparent au même trimestre 2004. Globalement, signalons que les résultats demeurent conséquents aux deux événements exceptionnels survenus, soit l'effondrement du toit du bâtiment de maturation en décembre dernier ainsi que le décalage dans le temps de travaux prévus à Tournan en Brie.

**Tableau 1**  
**Résumé des résultats trimestriels – Périodes de 3 mois terminées le 30 septembre 2005 et 2004**

	Troisième trimestre		Augmentation (Diminution)		Note
	2005	2004	Montant	%	
<b>Conporec consolidé</b>					
Revenus	1,741,446 \$	1,880,163 \$	(138,717) \$	-7.4%	1 a)
Marge brute	28,607 \$	676,144 \$	(647,537) \$	-95.8%	2 a)
BAIIA*	(963,810) \$	154,427 \$	(1,118,237) \$	-724.1%	3
Amortissements	109,793 \$	90,431 \$	19,362 \$	21.4%	4
Perte résultant d'un sinistre	324,011 \$	- \$	324,011 \$	n/a	5
Intérêts	166,714 \$	154,984 \$	11,730 \$	7.6%	6
<b>Secteurs d'activités</b>					
<b>Usine de Sorel Tracy</b>					
Revenus	1,173,727 \$	1,046,485 \$	127,242 \$	12.2%	7
BAIIA*	(278,107) \$	(33,905) \$	(244,202) \$	720.3%	3
<b>Autres activités</b>					
Revenus	567,719 \$	833,678 \$	(265,959) \$	-31.9%	9 a)
BAIIA*	(685,703) \$	188,332 \$	(874,035) \$	-464.1%	3

\*: Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements

**Tableau 2**  
**Résumé des résultats trimestriels – Périodes de 9 mois terminées le 30 septembre 2005 et 2004**

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre		Augmentation (Diminution)		Note
	2005	2004	Montant	%	
<b>Conporec consolidé</b>					
Revenus	6,892,318 \$	5,325,777 \$	1,566,541 \$	29.4%	1 b)
Marge brute	1,292,959 \$	1,357,598 \$	(64,639) \$	-4.8%	2 b)
BAIIA*	(797,306) \$	(35,237) \$	(762,069) \$	2162.7%	3
Amortissements	346,567 \$	280,624 \$	65,943 \$	23.5%	4
Perte résultant d'un sinistre	324,011 \$	- \$	324,011 \$	n/a	5
Intérêts	502,976 \$	438,970 \$	64,006 \$	14.6%	6
<b>Secteurs d'activités</b>					
<b>Usine de Sorel Tracy</b>					
Revenus	3,594,446 \$	3,369,836 \$	224,610 \$	6.7%	7
BAIIA*	(244,006) \$	52,004 \$	(296,010) \$	-569.2%	3
<b>Autres activités</b>					
Revenus	3,297,872 \$	1,955,941 \$	1,341,931 \$	68.6%	9 b)
BAIIA*	(553,300) \$	(87,241) \$	(466,059) \$	534.2%	3

\*: Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements

**Note 1 : Revenus**

- a) Troisième trimestre terminé le 30 septembre 2005 et 2004

Le contrat de Tournan en Brie et celui du *Delaware County* (New York) ont généré 228 994\$ de moins au troisième trimestre 2005 que durant la même période de 2004. Cette diminution fut toutefois compensée, en partie, par les revenus du contrat de traitement des matières organiques de Toronto à l'usine de Sorel-Tracy pour 131 520\$.

- b) Période de 9 mois terminée le 30 septembre 2005 et 2004

L'augmentation des revenus constatée pour cette période de neuf mois est principalement due au contrat de Tournan en Brie qui a débuté en septembre 2004.

**Note 2 : Marge brute**

- a) Troisième trimestre terminé le 30 septembre 2005 et 2004

En 2004, un ajustement au compte consolidé de 299 201\$ (voir note 3 ci-après) est venu augmenter la marge brute. Sans cet ajustement, la variation 2005-2004 de la marge brute pour le troisième trimestre aurait été de 348 336\$. Cette variation s'explique en partie par les frais d'exploitation supplémentaires de 148 519\$ engendrés par l'arrêt des opérations afin de permettre la reconstruction du bâtiment de maturation.

- b) Période de 9 mois terminée le 30 septembre 2005 et 2004

La variation constatée entre les deux périodes est principalement due à l'augmentation importante des frais d'exploitation suite à l'effondrement du bâtiment de maturation en décembre dernier.

### Note 3 : Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissement (BAIIA)

Les variations du BAIIA sont présentées au tableau suivant.

**Tableau 3**  
**Variation du BAIIA**

	Période de trois mois			Période de neuf mois		
	2005	2004	Augmentation (Diminution)	2005	2004	Augmentation (Diminution)
	\$	\$	\$ [note a)]	\$	\$	\$ [note a)]
<b>BAIIA*</b>	<b>(963,810)</b>	154,427	<b>(1,118,237)</b>	<b>(797,306)</b>	(35,237)	<b>(762,069)</b>
Plus: Éléments inhabituels						
Frais d'exploitation supplémentaires dus à l'effondrement du bâtiment de maturation	148,519	-	148,519	300,484	-	300,484
Radiation d'une créance provenant d'une réclamation pour indemnité d'assurance faisant suite à un bris d'équipement à son usine de Sorel-Tracy, survenu en mai 2003.	168,141		168,141	168,141		168,141
Ajustement au compte consolidé de Conporec inc.	-	(299,202)	299,202	-	-	-
<b>BAIIA ajustée</b>	<b>(647,150)</b>	(144,775)	<b>(502,375)</b>	<b>(328,681)</b>	(35,237)	<b>(293,444)</b>

**Note a) Explication des augmentations (diminutions) du BAIIA:**

Contrat de Tournan en Brie et du Delaware County	i)	(204,614)	219,197
Contrat de Toronto	ii)	(22,492)	(9,547)
Frais de vente et d'administration	iii)	(197,111)	(424,936)
Options octroyées à la direction	iv)	(78,158)	(78,158)
		<u>(502,375)</u>	<u>(293,444)</u>

\*: Bénéfice avant impôts, intérêts et amortissements

#### Notes

i) Contrats de Tournan en Brie et du Delaware County

L'écart constaté de 204 614\$ au troisième trimestre s'explique par le contrat à Tournan en Brie, pour lequel les livrables de Conporec étaient inférieurs à ceux de 2004 et ce, pour un montant net de 153 636\$. Cette situation fut également accentuée par le quasi-achèvement du contrat du Delaware County pour un BAIIA inférieur à 2004 de 50 978\$.

L'augmentation du BAIIA de 219 197\$ lors de 3 premiers trimestres 2005 est conséquente au début des activités du contrat de Tournan en Brie. Cette augmentation du BAIIA fut toutefois ralentie par la réduction des activités de fin du contrat du Delaware County. Il faut d'ailleurs souligner que l'inauguration de cette usine de l'état de New York s'est déroulée le 19 septembre dernier.

ii) Contrat de Toronto

Durant la reconstruction du bâtiment de maturation, Conporec a ralenti les arrivés de résidus organiques en provenance de Toronto. Le volume reçu de Toronto fut donc inférieur en 2005 comparativement à 2004.

iii) Frais de vente et d'administration

La cause principale de l'augmentation des frais de vente et d'administration au troisième trimestre de 2005 est la hausse de la masse salariale qui est passée de 273 044\$ en 2004 à 474 023\$. Cette hausse est conséquente à l'opérationnalisation du développement de l'entreprise avec l'embauche d'un président-directeur général en août 2004, d'un vice-

président recherche et développement en septembre 2005, d'un vice-président marketing en août 2005 et à l'acquisition de Biomax inc. réalisée le 27 juillet dernier. Par ailleurs, notons que ces embauches sont conséquentes d'une réorganisation interne qui a également induit quelques abolitions de postes dont les économies ne se sont pas matérialisées durant ce troisième trimestre. L'acquisition de Biomax Inc. ainsi que cette réorganisation apporte à Conporec une nouvelle capacité en terme technique et de marketing permettant à la compagnie de réaliser son plan d'affaires. Les autres charges ayant subi des variations importantes sont les dépenses reliées au développement des affaires, notamment afin de répondre aux nombreux appels de propositions.

Pour les trois premiers trimestres 2005, les frais de ventes et d'administration sont passés de 477 033\$ en 2004 à 848 764\$ en 2005. Les honoraires professionnels sont quant à eux supérieurs de 44 080\$ en 2005 par rapport à 2004 dus aux frais occasionnés par les obligations du nouveau statut de compagnie publique acquis par Conporec.

iv) Options octroyées à la direction

Le 14 juillet dernier, la compagnie a octroyé 1,4M d'options à la direction. La juste valeur de chaque option attribuée a été déterminée au moyen du modèle d'évaluation *Black-Scholes*, dont les détails figurent à la note 9 des états financiers intermédiaires au 30 septembre 2005 ci-joints. La dépense fut comptabilisée durant le troisième trimestre 2005 et s'élève à 145 986\$ alors qu'elle n'était que de 68 828\$ pour la même période en 2004.

**Note 4: Amortissements**

Les amortissements ont augmenté entre les deux périodes analysées suite à la fin des travaux de reconstruction du bâtiment de maturation et à l'achat d'équipements pour la réalisation du contrat de Toronto.

**Note 5 : Radiation d'actifs résultant d'un sinistre**

Lors de la reconstruction du bâtiment de maturation, la direction a découvert que certains actifs n'étaient plus en états de fonctionnement. Elle a donc pris la décision de radier certains actifs, en plus de ceux qui avaient été radiés en 2004.

**Note 6 : Intérêts**

La hausse des intérêts constatée entre 2004 et 2005 est expliquée essentiellement par le règlement de certains comptes à payer passés dus.

**Note 7 : Revenus – Usine de Sorel-Tracy**

L'augmentation des revenus de Sorel-Tracy entre les deux périodes provient majoritairement du contrat pour le traitement des résidus organiques de Toronto.

**Note 8: Revenus - Autres activités**

a) Troisième trimestre terminé le 30 septembre 2005 et 2004

Les revenus des contrats de Tournan en Brie et du *Delaware County* ont été inférieurs durant le troisième trimestre 2005 par rapport à la même période en 2004. Cette diminution provient du décalage dans le temps de la réalisation de certaines activités sur le chantier de Tournan en Brie et à la diminution des activités liées à la fin du contrat du *Delaware County*.

b) Période de 9 mois terminée le 30 septembre 2005 et 2004

La variation 2005-2004 constatée s'explique principalement par l'augmentation des revenus du contrat de Tournan en Brie pour 1 874 118\$ compensée toutefois par la diminution relative des revenus de 556 401\$ du contrat du *Delaware County*.

### **3. Flux de trésorerie**

#### **3.1 Liquidités et financement**

Jusqu'à présent, le financement des activités de Conporec s'est fait principalement au moyen de liquidités provenant de financements à long terme et par des émissions d'actions. Malgré les pertes trimestrielles constatées précédemment, la compagnie dispose des ressources financières nécessaires pour supporter ses dépenses d'exploitation au moins jusqu'à la fin de janvier 2006. En plus, la direction est en négociation afin d'obtenir un financement additionnel pour financer ses dépenses en immobilisation effectuées durant les 9 premiers mois de 2005.

#### **3.2 Situation de trésorerie**

Au 30 septembre 2005, Conporec disposait de 845 279\$ en espèces. Le fonds de roulement est passé d'une situation négative de 138 549\$ au 31 décembre 2004 à une situation négative de 62 658\$ au 30 septembre 2005, suite à l'augmentation de la partie de la dette échéant en-deçà d'un an. Cette hausse se justifie par la fin du moratoire se terminant le 30 novembre 2005 sur les versements de capital dus à la Fédération des caisses Desjardins du Québec et Investissement Québec.

#### **3.3 Activités d'exploitation**

Au troisième trimestre 2005, les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation se sont établis à 155 237\$ comparativement à 297 028\$ en 2004. Les opérations trimestrielles, après les éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces, ont utilisé des flux de trésorerie de 764 008\$ en 2005 et généré des flux de trésorerie de 135 347\$ en 2004. En 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a généré des flux de trésorerie de 1 087 386\$, principalement grâce à la hausse combinée des débiteurs et des frais payés d'avance, le tout net de la variation de celle des créditeurs.

Les flux de trésorerie utilisés par les activités d'exploitation les neuf premiers mois de 2005 se sont établis à 1 460 065\$, comparativement à 325 772\$ pour la même période en 2004. Les opérations des trois premiers trimestres 2005, après les éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces, ont utilisé des flux de trésorerie de 830 698\$ en 2005 et de 243 946\$ en 2004. En 2005, la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement a utilisé des flux de trésorerie de 461 226\$, cette baisse est aussi attribuable à l'augmentation des débiteurs nets de la hausse de celle des créditeurs.

#### **3.4 Activités d'investissement**

Au troisième trimestre 2005, les flux de trésorerie utilisés pour les activités d'investissement se sont établis à 754 337\$ pour les acquisitions d'immobilisations corporelles nettes de l'apport de liquidités provenant de l'acquisition de Biomax inc., pour un montant de 36 143\$. Au troisième trimestre 2005, Conporec a investi 790 480\$ dans son usine de Sorel-Tracy pour l'acquisition d'équipements pour la réalisation du contrat de Toronto et pour la reconstruction de son bâtiment de maturation. Durant le troisième trimestre 2004, Conporec a aussi fait des investissements pour un montant de 103 933\$

pour son usine de Sorel-Tracy, essentiellement afin de maintenir ses équipements à niveau.

Les flux de trésorerie, utilisés pour les activités d'investissement au cours des trois premiers trimestres 2005, se sont établis à 2 000 744\$ pour les acquisitions d'immobilisations corporelles, nets de l'apport de liquidité provenant de Capital SLC inc., suite à la prise de contrôle inversée et à l'acquisition de Biomax inc. Durant les neuf premiers mois de 2005, les investissements dans l'usine de Sorel-Tracy se sont élevés à 2 195 333\$, pour les mêmes raisons citées ci-haut, alors que ceux des 9 premiers mois de 2004, se chiffraient à 596 123\$.

### **3.5 Activités de financement**

Au troisième trimestre 2005, les flux de trésorerie générés par les activités de financement se sont établis à 60 812\$ comparativement à 486 983\$ pour 2004. Au troisième trimestre de 2005, les versements sur la dette à long terme totalisent 19 368\$, comparativement à 152 182\$ pour le même trimestre 2004. Cette importante variation de versement sur la dette s'explique par :

- la réalisation de la seconde phase du placement privé le 27 mai 2005 et la libération de l'écrou lors de l'opération admissible du 23 juin dernier qui ont généré 3 230 475\$ nets des frais d'émissions d'actions;
- l'obtention en novembre 2004 d'un moratoire de 6 mois sur ces versements en capital, moratoire qui fut reconduit jusqu'au 30 novembre 2005;
- l'augmentation des dettes à long terme en 2004 constituée d'une débenture de 300 000\$.

Les flux de trésorerie, générés par les activités de financement pour les neuf premiers mois de 2005, se sont établis à 3 349 818\$, comparativement à 572 343\$ pour 2004. Cet écart s'explique par l'encaissement du placement privé, le moratoire de 6 mois sur les paiements de capital et les débentures.

## **4. Situation financière**

### **4.1 Actifs totaux**

Les actifs totaux ont augmenté de 4 063 792\$, entre le 30 septembre 2005 et le 31 décembre 2004, pour atteindre 17 056 910\$ au 30 septembre 2005. Cette augmentation découle principalement de l'augmentation des débiteurs pour un montant de 1 642 843\$ (dont 1 661 533\$ de Conporec SAS), de celle des immobilisations nettes pour 1 547 899\$ et de l'écart d'acquisition de Biomax inc. de 909 889\$.

### **4.2 Passifs financiers**

Le passif totalise 16 906 397\$, en date du 30 septembre 2005, comparativement à un montant de 17 140 880\$ en date du 31 décembre 2004. Cette diminution résulte de l'effet net de la conversion des actions de catégorie « C » en actions de catégorie « A » pour 1 704 000\$ incluant un dividende cumulé de 504 000\$, compensé par l'augmentation des créiteurs et frais courus de 1 269 717\$.

### 4.3 Déficit et capitaux propres

Le déficit est compensé par l'émission d'actions, provenant de la seconde phase du placement privé, portant ainsi les capitaux propres à 150 513\$. Suite à la réalisation de l'Opération admissible qui a permis à Conporec d'être cotée à la bourse de croissance TSX, la compagnie a obtenu un montant de 3 230 475\$ net des frais d'émissions. Ce montant inclut les sommes provenant de la conclusion du placement privé le 27 mai 2005.

### 4.4 Information sur les actions en circulation

Au 25 novembre 2005, le nombre d'actions de catégorie « A » en circulation était de 50 648 128. Les options émises en vertu du régime d'options d'achat d'actions ainsi que les autres options et bons de souscription sont présentée dans le tableau suivant.

**Tableau 4**  
**Actions réservées pour émissions futures**

Type d'actions réservées pour émissions futures	Nombre
- Options octroyées au terme du Régime d'options d'achat d'actions	1 400 000
- Autres options en circulation	1 634 190
- Bons de souscription octroyés lors du placement privé	15 096 800
- Autres bons de souscription	500 000
	<hr/>
	18 630 990

Le 25 août 2005, 75 000 options ont été exercées et 112 500 options ont expiré. Ces options avaient toutes été émises le 25 février 2004.

## 5. Facteurs de risques

Les facteurs de risques ont déjà tous été exposés dans la *Circulaire de sollicitation de procurations conjointe* publiée par Conporec Inc. en date du 23 juin 2005 et disponible sur SEDAR. Ces facteurs de risques ont trait aux activités de l'entreprise et plus particulièrement aux droits exclusifs de propriété intellectuelle, à la concurrence et à la désuétude technologique, à la gestion et la croissance du marché, aux conflits d'intérêts, à la dépendance face à la demande, à l'établissement des prix, à la main-d'œuvre, aux acquisitions, aux erreurs dans les produits, à l'environnement, à l'incertitude dans le marché de la gestion des déchets solides et enfin aux taux de change. Nous référons le lecteur à ce document pour plus de détails sur ces facteurs de risques qui demeurent d'actualité.

Toutefois, en plus de ces facteurs, la direction mentionne que les besoins en capitaux de l'entreprise demeurent à ce jour non encore totalement comblés. En effet, la compagnie discute actuellement pour le financement long terme de ses immobilisations effectuées au cours des derniers mois à son complexe industriel de Sorel-Tracy. De plus, la compagnie aura besoin d'une capitalisation additionnelle afin de disposer d'une capacité supplémentaire de cautionnement pour réaliser les projets pour lesquels elle soumissionne.

La capacité d'obtenir ce financement et cette capitalisation dépendra en partie des conditions qui prévaudront sur les marchés des capitaux ainsi que des succès commerciaux de l'entreprise.

Le vice-président finances et administration

(signé)  
Daniel Plante, CGA, Adm.A.