

Un exemplaire du présent prospectus provisoire a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces et de chacun des territoires du Canada; toutefois, ce document n'est pas encore dans sa forme définitive en vue du placement de titres. Les renseignements qu'il contient sont susceptibles d'être complétés ou modifiés. Les titres qu'il décrit ne peuvent être placés avant que l'autorité en valeurs mobilières n'ait visé le prospectus.

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres se rapportant au présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa et ne peuvent être offerts que par des personnes autorisées à les vendre. Les titres n'ont pas été ni ne seront inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée (la « Loi de 1933 ») ou des lois sur les valeurs mobilières étatiques. Par conséquent, ces titres ne peuvent être offerts ou vendus aux États-Unis sans avoir obtenu une dispense de l'application des exigences en matière d'inscription de la Loi de 1933 et des lois sur les valeurs mobilières étatiques applicables. Le présent prospectus ne constitue pas une offre de vendre ou une sollicitation d'une offre d'acheter des titres aux États-Unis. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

PROSPECTUS PROVISOIRE

Premier appel public à l'épargne

Le 18 mai 2007



FORTRESS PAPER LTD.

• \$

• actions ordinaires

Le présent prospectus vise le placement de • actions ordinaires (les « actions ») du capital-actions de Fortress Paper Ltd. (la « Société ») au prix de • \$ l'action (le « placement »). Le prix d'offre des actions offertes aux termes du présent prospectus a été établi par voie de négociation entre la Société et les preneurs fermes (tel qu'il est défini ci-dessous). **Il n'existe aucun marché sur lequel les actions peuvent être vendues et les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions qu'ils ont acquises aux termes du présent prospectus.** Un placement dans les actions comporte un certain nombre de risques. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus.

Prix : • l'action

	<u>Prix d'offre</u>	<u>Rémunération des preneurs fermes</u>	<u>Produit net revenant à la Société¹⁾²⁾</u>
L'action.....	• \$	• \$	• \$
Placement total ³⁾	• \$	• \$	• \$

Note :

1) Compte non tenu des frais du placement estimés à environ • \$.

2) La Société a octroyé aux preneurs fermes une option pour attributions excédentaires, pouvant être levée pendant une période de 30 jours suivant la clôture du placement, leur permettant d'acquérir jusqu'à un maximum de • actions supplémentaires pour couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant, et aux fins de stabilisation du marché (l'« option pour attributions excédentaires »). Le présent prospectus vise le placement de l'option pour attributions excédentaires et des actions devant être émises à la levée de l'option pour attributions excédentaires. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

3) Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, le prix d'offre, la rémunération des preneurs fermes et le produit net revenant à la Société seront de • \$, • \$ et • \$, respectivement.

RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Valeurs Mobilières TD Inc., en tant que cocheffs de file, et Raymond James Ltée (collectivement, les « preneurs fermes »), à titre de contrepartistes, offrent conditionnellement les actions, sous réserve de leur vente préalable, et sous les réserves d'usage quant à leur émission par la Société et à leur livraison ainsi qu'à leur acceptation par les preneurs fermes, conformément aux modalités stipulées dans le convention de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique liées au placement par Sangra Moller LLP, pour le compte de la Société, et par Lawson Lundell LLP, pour le compte des preneurs fermes.

Les souscriptions d'actions seront reçues, sous réserve du droit de les rejeter ou de les attribuer, en totalité ou en partie, et les preneurs fermes se réservent le droit de clore les registres de souscription à tout moment, sans préavis. On prévoit que la clôture du placement aura lieu vers le • 2007, ou toute autre date que la Société et les preneurs fermes peuvent convenir, mais dans tous les cas, au plus tard le • 2007. Les certificats définitifs représentant les actions seront disponibles aux fins de livraison à la clôture du placement.

Sous réserve des lois applicables, dans le cadre du présent placement, les preneurs fermes peuvent acquérir des actions supplémentaires ou effectuer des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des actions à des niveaux autres que ceux qui prévaudraient autrement sur le marché libre. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

USINE LANDQART SUISSE

- **PRODUCTEUR MONDIAL PRÉDOMINANT ET INNOVATEUR DE PAPIER DE SÉCURITÉ, DE PAPIER SUPPORT POUR TENTURE ET D'AUTRES PAPIERS POUR USAGES SPÉCIAUX.**
- **RÉPUTATION ÉTABLIE – UNIQUE FABRICANT DE PAPIER POUR BILLETS DE BANQUE POUR LE FRANC SUISSE ET FABRICANT NON EXCLUSIF POUR DIX AUTRES PAYS.**
- **BASES DE L'INDUSTRIE FAVORABLES FOURNISSANT DES OCCASIONS DE CROISSANCE IMPORTANTES.**
- **OPTIMISATION CONTINUE DE LA COMBINAISON DE PRODUITS AMÉLIORANT DAVANTAGE LA CROISSANCE DES REVENUS ET DES MARGES DE PROFIT.**
- **EXCELLENTE RELATIONS AVEC UNE CLIENTÈLE ÉTENDUE ET BIEN ÉTABLIE.**



USINE DRESDEN ALLEMAGNE



USINE LANDQART



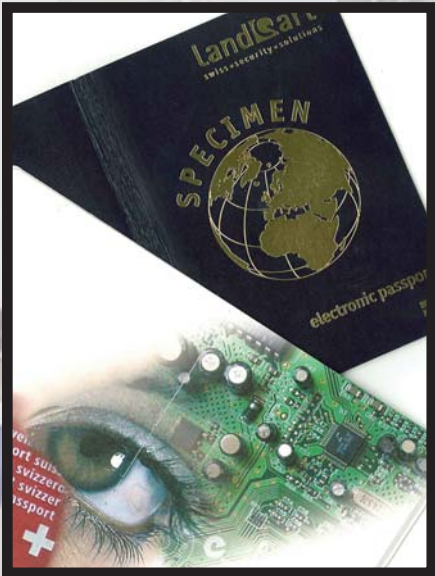
LES CARACTÉRISTIQUES DE SÉCURITÉ IMPLICITES ET EXPLICITES SONT INCORPORÉES DANS LE PAPIER POUR BILLETS DE BANQUE DE LANDQART.



LA COMPÉTENCE DE BASE ET LA RÉPUTATION SOLIDE DANS L'INDUSTRIE DU PAPIER DE SÉCURITÉ FOURNIT DES OCCASIONS DE DÉVELOPPER DES NOUVELLES CARACTÉRISTIQUES DE SÉCURITÉ ET DES NOUVEAUX PRODUITS INNOVATEURS.



LES AUTRES PRODUITS DE SÉCURITÉ INCLUENT LES PASSEPORTS, LES VISAS, LES CHÈQUES, LES CERTIFICATS D'ACTIONS, LES CARTES D'IDENTITÉ ET LES BILLETS DE LOTERIE.



LES PRODUITS DE SÉCURITÉ DÉVELOPPÉS RÉCEMMENT DEVRAIENT FOURNIR UNE CROISSANCE IMPORTANTE DES REVENUS.

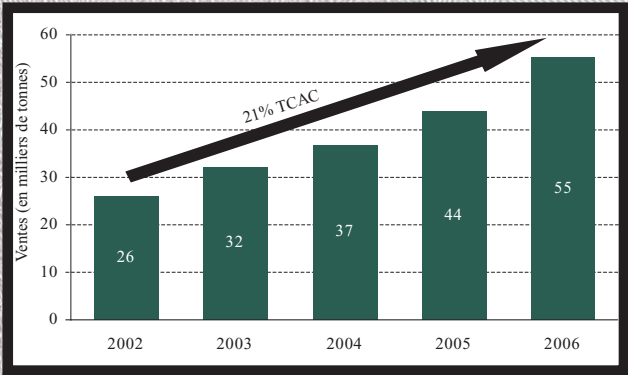
USINE DRESDEN



LE FOURNISSEUR MONDIAL PRÉDOMINANT DE PAPIER SUPPORT POUR TENTURE NON TISSÉ COMPTANT UNE PART DU MARCHÉ MONDIAL ESTIMÉE À PLUS DE 25 % EN 2006.



LE PAPIER SUPPORT POUR TENTURE NON TISSÉ INNOVATEUR EST RECONNU POUR INTÉGRER DES FIBRES SYNTHÉTIQUES QUI PERMETTENT UNE APTITUDE AU PELAGE À SEC ET UNE STABILITÉ DIMENSIONNELLE.



LA DEMANDE MONDIALE POUR LE PAPIER SUPPORT POUR TENTURE NON TISSÉ A AUGMENTÉ DE FAÇON SIGNIFICATIVE EN RAISON DES AVANTAGES QU'OFFRE CELUI-CI PAR RAPPORT AU PAPIER SUPPORT POUR TENTURE TRADITIONNEL.



TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
QUESTIONS D'ORDRE GÉNÉRAL	1
INFORMATION RELATIVE AU TAUX DE CHANGE.....	1
ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	1
DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET À L'INDUSTRIE	2
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	2
SOMMAIRE	3
GLOSSAIRE.....	12
PRÉSENTATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES.....	13
LA SOCIÉTÉ.....	13
DESCRIPTION DES ACTIVITÉS.....	14
CERTAINS ARRANGEMENTS EN MATIÈRE D'EMPRUNT ET DE FINANCEMENT	33
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES	36
RAPPORT DE GESTION	38
STRUCTURE DU CAPITAL.....	44
EMPLOI DU PRODUIT.....	44
MODE DE PLACEMENT.....	44
RÉORGANISATION	46
DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS.....	46
POLITIQUE ET ANTÉCÉDENTS EN MATIÈRE DE DIVIDENDES	47
VENTES ANTÉRIEURES	47
ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS	48
RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS ET DES ADMINISTRATEURS	51
DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES.....	55
PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	55
ENDETTEMENT DES ADMINISTRATEURS ET DES HAUTS DIRIGEANTS	55
TITRES ENTIÈRES.....	56
CONVENTIONS DE BLOCAGE	56
RÉGIME D'OPTIONS	57
FACTEURS DE RISQUE.....	58
CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES.....	66
EXPERTS	68
LITIGES	68
CONTRATS IMPORTANTS	69
PROMOTEUR.....	69
VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES.....	69
DROIT DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES.....	69
CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS	70
INDEX DES ÉTATS FINANCIERS.....	F-1
ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DU PROMOTEUR	A-1
ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	A-2

QUESTIONS D'ORDRE GÉNÉRAL

Sauf indication contraire ou si le contexte ne l'indique autrement, le terme « Société » renvoie uniquement à l'émetteur, Fortress Paper Ltd., et « Fortress » renvoie à Fortress Paper Ltd. ainsi qu'à ses filiales directes et indirectes.

Sauf indication contraire, tous les renseignements contenus dans le présent prospectus supposent la réalisation du regroupement des actions à raison de 2:1, tel qu'il est décrit à la rubrique « Réorganisation ».

INFORMATION RELATIVE AU TAUX DE CHANGE

Les tableaux ci-dessous présentent les taux de change, selon le cours à midi, tel qu'il est publié par la Banque du Canada, pour la conversion des euros et des francs suisses en dollars canadiens en vigueur à la fin des périodes suivantes, les taux de change moyens au cours de ces périodes (selon les cours à midi quotidiens) et les cours extrêmes des taux de change pour ces périodes :

	Exercice terminé les 31 décembre					Période de cinq mois terminée le 31 décembre	Trimestre terminé le 31 mars
	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2007
					(\$/€)		
Fin de la période.....	1,6564	1,6280	1,6292	1,3805	1,5377	1,5377	1,5418
Haut de la période	1,6564	1,6643	1,6915	1,6400	1,5377	1,5377	1,5628
Bas de la période	1,3682	1,4967	1,5431	1,3576	1,3523	1,4107	1,5106
Moyenne de la période	1,4832	1,5826	1,6169	1,5090	1,4237	1,4515	1,5355

Le 17 mai 2007, le cours à midi pour la conversion des euros en dollars canadiens était de 1,4812 \$ par euro.

	Exercice terminé les 31 décembre					Période de cinq mois terminée le 31 décembre	Trimestre terminé le 31 mars
	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2007
					(\$/FS)		
Fin de la période.....	1,1420	1,0441	1,0547	0,8859	0,9554	0,9554	0,9508
Haut de la période	1,1420	1,1329	1,0970	1,0665	0,9615	0,9615	0,9719
Bas de la période	0,9259	0,9593	0,9943	0,8810	0,8630	0,8891	0,9357
Moyenne de la période	1,0112	1,0418	1,0473	0,9746	0,9050	0,9139	0,9501

Le 17 mai 2007, le cours à midi pour la conversion des francs suisses en dollars canadiens était de 0,8946 \$ par franc suisse.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés compris dans le présent prospectus constituent des énoncés prospectifs. L'utilisation de termes tels que « anticipe », « continue », « estime », « prévoit », « peut », « pourra », « projette », « devrait », « croit » et d'expressions similaires servent à identifier les énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques, des incertitudes et d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements actuels diffèrent sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs. La Société croit que les attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs sont fondées sur des hypothèses raisonnables, mais rien ne garantit que ces attentes s'avéreront exactes et on ne peut se fier indûment aux énoncés prospectifs inclus dans le présent prospectus. Ces énoncés valent seulement en date du présent prospectus.

En particulier, le présent prospectus contient des énoncés prospectifs se rattachant à ce qui suit :

- la croissance et les perspectives futures des activités de Fortress;
- la demande et les prix pour les produits de Fortress;
- les dépenses en immobilisations futures.

Les résultats actuels de Fortress pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs en raison des facteurs de risque présentés ci-dessous et ailleurs dans le présent prospectus :

- l'atteinte à la réputation;
- l'économie en général, la conjoncture économique et les conditions de l'entreprise;
- la capacité d'établir le plan d'affaires de Fortress;
- la concurrence, entre autres, pour obtenir une main-d'œuvre capitale et qualifiée;
- la dépendance envers les clients importants;
- la protection de la propriété intellectuelle;
- les variations dans le prix de la matière première;
- la dépendance envers le personnel clé;
- les interruptions éventuelles de la production et de la livraison;
- les mesures prises par les autorités gouvernementales;
- la disponibilité de capitaux selon des modalités acceptables;
- les variations des taux de change et d'intérêt ainsi que la volatilité du marché boursier;
- la capacité de gérer la croissance de façon efficace et effective;
- les autres facteurs dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus.

Les facteurs dont il est question aux présentes ne sont pas exhaustifs. À l'exception de ce qui est requis par les lois applicables, la Société ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs.

DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET À L'INDUSTRIE

À moins d'indication contraire, les données relatives au marché et à l'industrie contenues dans le présent prospectus sont fondées sur les renseignements tirés des publications indépendantes des gouvernements et de l'industrie et sur la connaissance de la direction et son expérience dans les marchés sur lesquels elle exploite ses activités. Même si la direction croit que ces données sont fiables, les données relatives au marché et à l'industrie sont sujettes à des variations et ne peuvent être vérifiées avec certitude en raison des limites à la disponibilité et à la fiabilité des données brutes, de la nature volontaire du processus de cueillette des données et des autres limites et incertitudes inhérentes à toute enquête statistique.

Ni Fortress ni les preneurs fermes n'ont vérifié de façon indépendante les données obtenues de tiers dont il est question dans le présent prospectus.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Sangra Moller LLP, conseillers juridiques de la Société, et de Lawson Lundell LLP, conseillers juridiques des preneurs fermes, les actions constitueront des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistrés de revenu de retraite, un régime de participation différée aux bénéfices et un régime enregistré d'épargne-études, à la condition que les actions soient inscrites à la cote de la TSX ou d'une autre bourse désignée aux fins de la Loi de l'impôt.

SOMMAIRE

Le texte qui suit est un sommaire des caractéristiques principales du présent placement et devrait être lu à la lumière des renseignements plus détaillés et des données et des états financiers paraissant ailleurs dans le présent prospectus. Un renvoi est fait au glossaire pour les définitions de certains termes clés utilisés dans le présent prospectus et dans le présent sommaire.

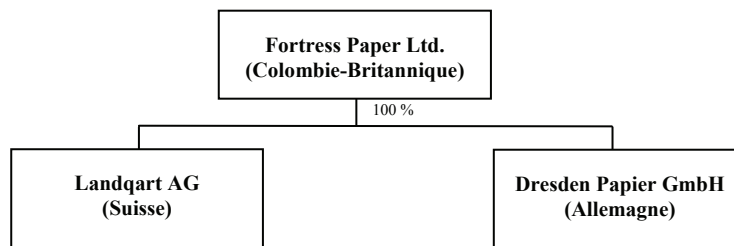
Le placement

Placement :	• actions. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
Montant :	• \$.
Prix :	• \$ l'action.
Clôture :	Vers le • 2007 ou toute autre date que Fortress et les preneurs fermes peuvent convenir, mais dans tous les cas au plus tard le • 2007. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
Emploi du produit :	Le produit net que la Société tirera de la vente des actions dans le cadre du présent placement est estimé à • millions de dollars, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de • millions de dollars et des frais estimatifs liés au placement de • millions de dollars. Le produit net tiré du placement sera affecté par Fortress au financement des programmes d'immobilisations de 2007 et de 2008 représentant environ 21,9 millions de dollars, au remboursement des dettes dont le capital est d'environ 6,1 millions de dollars et aux besoins généraux de l'entreprise. Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, la Société touchera un produit net supplémentaire de • millions de dollars (déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de • \$), qui sera affecté par Fortress aux besoins généraux de l'entreprise. Se reporter à la rubrique « Emploi du produit ». Dans certaines circonstances, pour des raisons de pratique commerciale loyale, une réaffectation des fonds peut être nécessaire afin de permettre à Fortress d'atteindre ses objectifs opérationnels.

Fortress Paper Ltd.

Activité

Fortress est un producteur mondial de papier de sécurité et d'autres papiers pour usages spéciaux. Les papiers de sécurité de Fortress incluent des billets de banque, des passeports et des visas. Ses papiers pour usages spéciaux comprennent des produits de papiers support pour tenture non tissé de même que des papiers graphiques et techniques. Outre ses activités relatives aux papiers de sécurité, Fortress a été activement impliquée dans le développement et la commercialisation de produits innovateurs à base de papier de sécurité. Fortress exploite deux usines de papier, soit l'usine Landqart située en Suisse et l'usine Dresden située en Allemagne.



L'usine Landqart est reconnue pour sa production de papier pour billets de banque et a la réputation d'être un chef de file dans l'industrie des papiers de sécurité. Depuis 1979, l'usine Landqart a été le seul fournisseur de papier pour billets de banque pour la devise suisse et a produit des papiers pour billets de banque pour plus d'une centaine de coupures de devises pour plus de 25 pays. L'usine Landqart est l'un des seuls neuf fournisseurs autorisés de papier pour billets de banque pour l'eurodevise.

Fortress intègre les caractéristiques de sécurité explicites et implicites reconnues internationalement qui sont incorporées dans le papier et complétées avec les exigences précises des clients. L'usine a augmenté le ratio de la compétence de ses papiers de sécurité étendue pour mettre au point des applications commerciales supplémentaires en utilisant son savoir-faire interne et la technologie des caractéristiques de sécurité pour créer des produits à base de papier de sécurité innovateurs tels que le passeport électronique biométrique, la carte d'identité LQard^{MD} et le système de vérification Q-Check^{MD}. Ce domaine d'activité a le potentiel pour une croissance rapide et permet à Fortress d'exécuter son objectif à long terme d'être un « magasin centralisé » pour les clients du papier de sécurité.

L'usine de Dresden produit du papier support pour tenture enduit et non enduit pour les fabricants de papier peint. Le papier support pour tenture non tissé de Fortress contient une certaine proportion de fibres synthétiques qui permet aux fabricants de papier peint de fabriquer des produits présentant des caractéristiques uniques, dont la plus importante est la facilité d'enlèvement en raison de son aptitude au pelage à sec. Une autre caractéristique importante du papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture consiste en une stabilité dimensionnelle plus grande qui empêche l'expansion et la contraction qui se produisent communément dans le cas des produits à base de papier support pour tenture traditionnels et qui entraînent de minces couches perceptibles au moment du séchage.

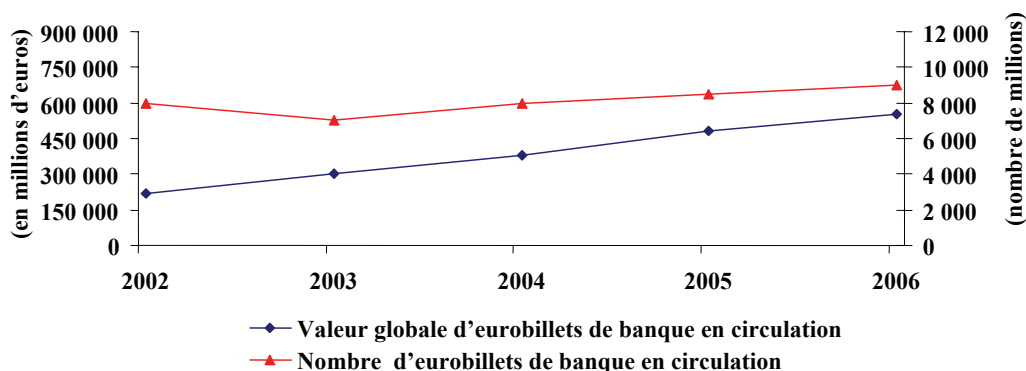
Possibilités du marché

Papiers de sécurité

Les nouvelles réalités en matière de sécurité du 21^e siècle ont conduit au besoin pour de nouvelles caractéristiques de sécurité devant être incluses dans les billets de banque, les passeports, les cartes d'identité, les chèques et les documents d'attestation. La prolifération de la photocopie couleur, du balayage et des technologies d'impression signifie que les producteurs doivent continuer d'augmenter le développement de solutions anti-contrefaçon élaborées.

Bien que les gouvernements continuent d'améliorer la qualité du papier pour billets de banque, en même temps, la circulation des billets de banque a continué d'accroître par suite de l'activité économique dans les pays en voie de développement et de l'introduction de l'euro en Europe. Depuis son introduction en circulation le 1^{er} janvier 2002 jusqu'en novembre 2006, le nombre d'eurobillets de banque en circulation a augmenté par plus de 36 %. Cette augmentation de la circulation est en partie due au fait que de nouveaux pays, y compris la Slovaquie en date du 1^{er} janvier 2007, continuent d'adopter l'euro comme monnaie du pays. Le schéma suivant présente la valeur globale d'eurobillets de banque en circulation pour les périodes indiquées :

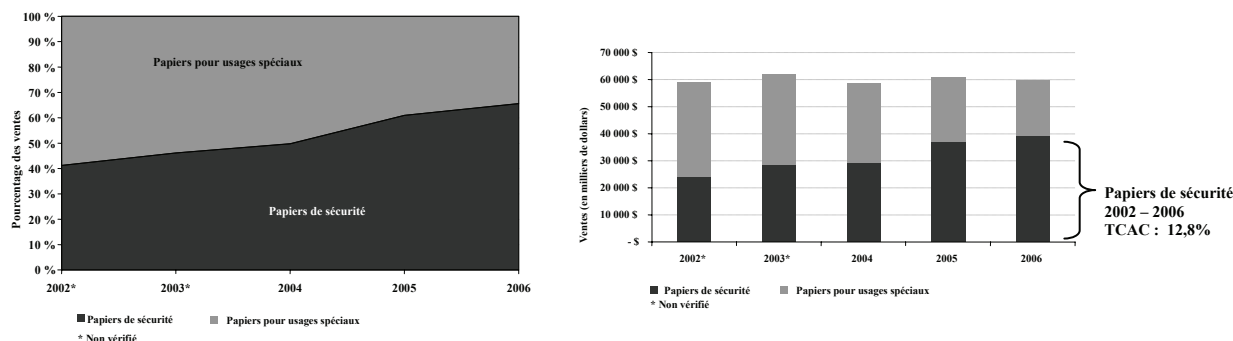
Nombre et valeur globale d'eurobillets de banque en circulation



Source : Banque centrale européenne

Au cours des trois dernières années, l'usine Landqart a délaissé sa combinaison de produits vers du papier de sécurité et du papier pour usages spéciaux de plus grande valeur entraînant une diminution du nombre de tonnes produites mais augmentant les bénéfices et les marges de profit. Le chiffre d'affaires des papiers de sécurité, en pourcentage des ventes totales, a augmenté pour atteindre 41 % en 2002 et 65 % en 2006. Au cours de l'exercice 2006, les ventes de papiers pour billets de banque représentait la majorité des ventes de papiers de sécurité de Landqart. Le chiffre d'affaires dérivé des papiers de sécurité a augmenté par un taux de croissance annuel composé de 12,8 % de l'exercice 2002 à l'exercice 2006. Fortress a délaissé sa combinaison de produits à son usine Landqart tel qu'il est présenté ci-dessous.

Usine Landqart – Ventes par produit



L'usine Landqart a des clients bien établis partout en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient, et cherche à développer une clientèle pour le papier de sécurité plus générale partout en Asie, au Canada et en Amérique du Sud.

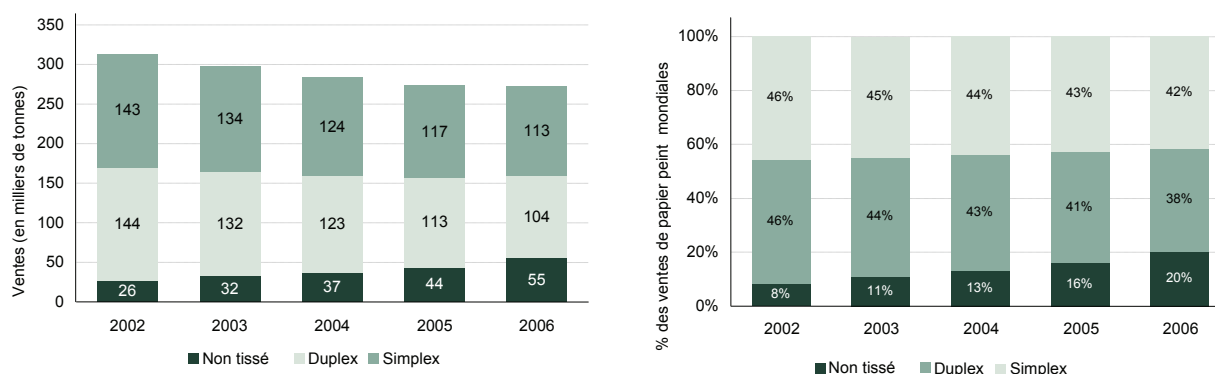
Papiers support pour tenture

Bien que la demande mondiale dans l'ensemble pour le papier support pour tenture soit généralement en baisse, certains marchés tels que l'Europe orientale et les États de l'ancienne Union soviétique, marchés sur lesquels Fortress observe des volumes de ventes à la hausse, connaissent une croissance. Le marché du papier support pour tenture a évolué également pour répondre aux plaintes des clients sur les difficultés d'enlèvement du papier peint. À la suite de son introduction dans les années 1990, le marché du papier support pour tenture non tissé a connu une augmentation significative. Les fabricants de papier peint délaissent un pourcentage croissant de leur production

vers des produits à base de papier support pour tenture non tissés. Les ventes de papier support pour tenture non tissé augmentent à l'échelle mondiale en raison de la forte demande pour le produit qui remplace de plus en plus le papier support pour tenture simplex et duplex en raison de ses caractéristiques supérieures.

Les tableaux suivants présentent les volumes des ventes pour le papier peint à l'échelle mondiale pour les périodes indiquées :

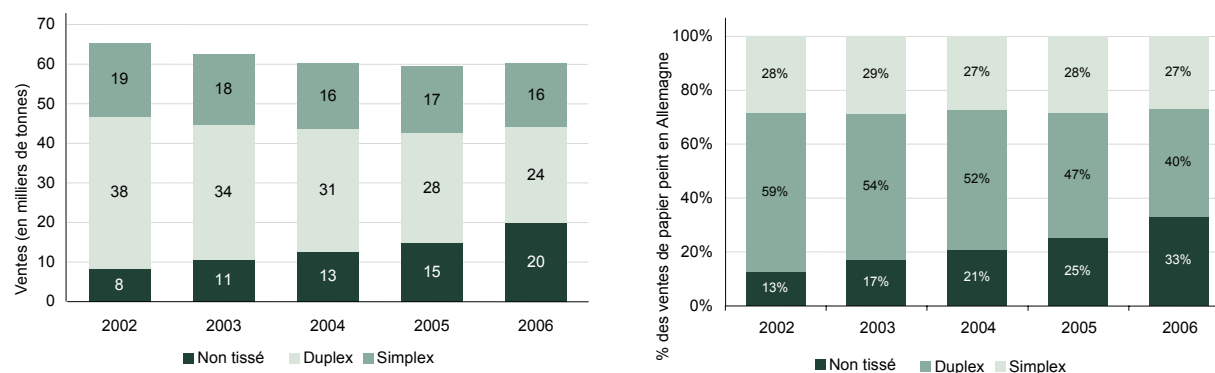
Ventes mondiales de papier support pour tenture



Source : Groupement International des fabricants de revêtements muraux et German Wallpaper Association.

Les tableaux suivants présentent les volumes des ventes pour le papier peint en Allemagne pour les périodes indiquées :

Ventes de papier support pour tenture en Allemagne



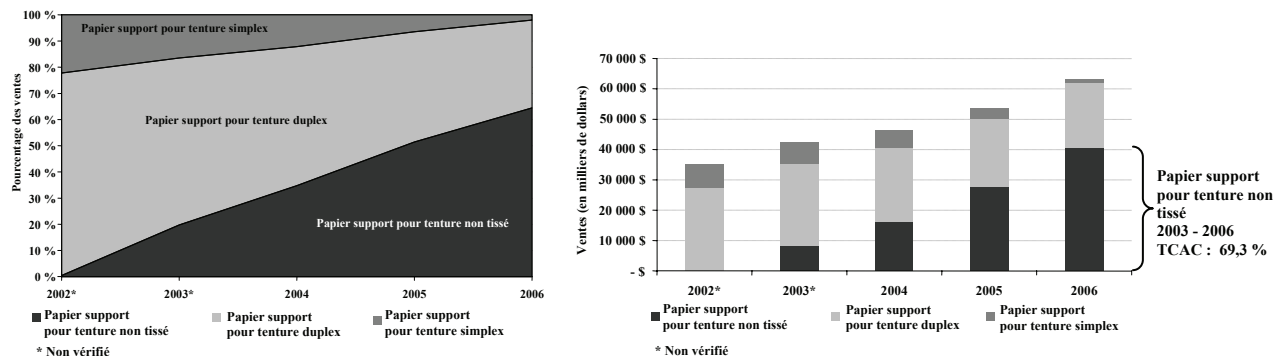
Source : German Wallpaper Association.

L'usine Dresden est un fournisseur mondial de premier rang de papier support pour tenture non tissé avec une part de marché mondiale estimée à 25 % en 2006. Sur le marché du papier support pour tenture non tissé enduit, l'usine Dresden est le principal fournisseur avec une part du marché estimée à plus de 80 % du marché allemand et à plus de 75 % du marché mondial en 2006. L'usine Dresden a des clients bien établis partout en Europe et dans les États de l'ancienne Union soviétique.

Depuis l'introduction du papier support pour tenture de Fortress sur le marché en 2002, la direction s'est efforcée de changer de façon importante la combinaison de production à l'usine Dresden. Le changement reflète la stratégie de Fortress de délaisser sa production de papier support pour tenture duplex et simplex, qui composait

traditionnellement la majorité de la production, vers des produits à base de papier support pour tenture non tissé apportant une valeur ajoutée et une marge de profit supérieure. Par conséquent, en 2006, environ 64 % de son chiffre d'affaires était composé de papier support pour tenture non tissé qui génère des marges de profit supérieures à celles du papier support pour tenture duplex et simplex, par rapport à environ 20 % au cours de l'exercice 2003. Le chiffre d'affaires dérivé du papier support pour tenture non tissé a été nominal en 2002 et a augmenté selon un taux de croissance annuel composé de 69,3 % de l'exercice 2003 à l'exercice 2006. Le délaissement par Fortress de la combinaison de produits à son usine Dresden est illustré ci-dessous.

Usine Dresden – Ventes par produit



Forces concurrentielles

Fortress croit que ses forces concurrentielles sont les suivantes :

- Réputation établie en matière de sécurité et de qualité.** Fortress est l'unique fabricant de papiers pour billets de banque en Suisse et un fabricant non exclusif pour environ dix autres pays. Le billet de banque suisse est largement reconnu comme la devise la plus sûre au monde comptant 36 caractéristiques de sécurité, dont plus de la moitié sont intégrées dans le papier de sécurité. L'usine Landqart s'est bâtie une réputation en produisant des papiers pour billets de banque de la plus haute sécurité et qualité. En outre, Fortress produit des papiers pour les passeports et les visas pour plusieurs pays européens, asiatiques et africains, qui ont aussi contribué à sa réputation en matière de sécurité et de qualité. Cette réputation a permis à Fortress d'élargir ses activités liées au papier de sûreté pour inclure de nouveaux produits, tels que le passeport électronique biométrique.
- Position solide sur le marché pour les produits.** Fortress jouit d'une position dominante à l'égard de ses produits de base. En plus d'être l'unique fournisseur de papiers pour billets de banque pour la devise suisse, l'usine Landqart est également l'un des seuls neuf fournisseurs autorisés de papiers pour billets de banque pour l'eurodevise. De façon similaire, l'usine Dresden est un fournisseur mondial prédominant de papier support pour tenture non tissé comptant une part du marché mondial estimée à plus de 25 % en 2006. Dans le marché de papier support pour tenture non tissé enduit, l'usine Dresden est le fournisseur prédominant comptant une part du marché estimée à plus de 80 % du marché allemand et à plus de 75 % du marché mondial en 2006.
- Recherche et développement et caractéristiques innovatrices.** L'usine Landqart est un chef de file dans le développement des technologies de la sécurité pour les papiers de sécurité et l'usine Dresden est reconnue pour son développement innovant de papier support pour tenture non tissé. En introduisant une vaste gamme de caractéristiques de sécurité innovatrices pour ses papiers de sécurité et en utilisant des fibres synthétiques pour produire du papier support pour tenture non tissé, Fortress est bien positionnée pour répondre aux demandes croissantes de ses clients et au marché en général.

- **Équipe de la direction opérationnelle expérimentée et prouvée.** L'équipe de la haute direction opérationnelle de Fortress est composée de dirigeants possédant une expérience considérable à la fois dans l'exploitation et l'investissement dans l'industrie du papier. L'équipe de la haute direction opérationnelle de Fortress compte une moyenne d'environ 23 ans dans l'industrie papetière.

Stratégie commerciale

La stratégie commerciale de Fortress est d'améliorer sa position sur le marché en tant que fabricant dans les créneaux prédominants des papiers de sécurité et des papiers pour usages spéciaux, et de continuer à se concentrer sur les résultats d'exploitation et les marges de profit et de les améliorer. Fortress maintient une voie internationale pour ses papiers de sécurité et se concentre sur le marché européen pour ses papiers pour usages spéciaux. Les caractéristiques clés de sa stratégie sont les suivantes :

- **Optimiser la production à valeur ajoutée.** Fortress a l'intention de spécialiser sa production et continuer à se concentrer sur le papier de sécurité, le papier support pour tenture non tissé et d'autres papiers pour usages spéciaux de valeur supérieure. Elle cherchera également à obtenir des marges de profit supérieures en améliorant les caractéristiques de sécurité et la qualité d'impression de ses papiers de sécurité et en ajoutant des propriétés et caractéristiques uniques à ses papiers support pour tenture et autres papiers pour usages spéciaux.
- **Améliorer l'efficacité de l'exploitation.** Fortress s'engage à améliorer l'efficacité et à réduire ses coûts d'exploitation. Fortress a identifié un certain nombre de projets à haut rendement du capital qui seront financés par le produit tiré du placement et qui augmenteront sa capacité de production de papier et améliorera son efficacité de fabrication.
- **Création de nouveaux produits.** Fortress a l'intention d'améliorer sa compétence de base et sa réputation solide dans l'industrie du papier de sécurité en vue d'augmenter davantage sa croissance en fournissant de nouveaux produits à base de papier de sécurité innovateurs. Les produits de sécurité développés récemment, tels que le passeport électronique biométrique, la carte d'identité LQard^{MD} et le système de vérification Q-Check^{MD} sont envisagés fournir à Fortress une possibilité de croissance du revenu importante.
- **Poursuivre ses acquisitions stratégiques.** Fortress jouit déjà d'une réputation au niveau international dans l'industrie des papiers de sécurité et des papiers pour usages spéciaux, lui offrant de nombreuses occasions pour ajouter des activités complémentaires de façon sélective et exploiter les installations. Fortress a l'intention d'évaluer de façon sélective et de poursuivre les acquisitions qui contribuent à sa stratégie commerciale tout en maintenant une structure du capital prudente.

Facteurs de risque

Les épargnants éventuels devraient examiner attentivement les renseignements présentés à la rubrique « Facteurs de risque » ainsi que tous les autres renseignements figurant dans le présent prospectus avant de prendre la décision d'investir dans les actions.

Un placement dans les actions de Fortress, ainsi que la propriété des actions de Fortress, est hautement spéculatif en raison de la nature des activités de Fortress dans l'industrie du papier, et comporte un certains nombre de risques, y compris les risques inhérents aux actions et aux activités de Fortress. Les activités de Fortress comportent les risques auxquels l'industrie du papier est normalement confrontée tels que :

- | | |
|---|---|
| • réputation | • activités à l'étranger |
| • concurrence | • recours limité en vertu des conventions d'acquisition |
| • maintien de la position sur le marché | • environnement |
| • marché et commercialisation | |

- technologie et protection de la propriété intellectuelle
- dépendance à l'égard des clients principaux
- risque lié aux acquisitions
- réclamations en responsabilité de produit
- fluctuations du prix et de l'approvisionnement en matières premières
- gestion de la croissance
- exigences en capital importantes
- incapacité d'augmenter le rendement d'exploitation
- relations de travail
- dépendance envers le personnel clé
- cas de force majeure et désastres naturels
- opérations de change
- absence de marché public antérieur
- assurance et risques non assurés
- dilution
- conflits d'intérêts
- antécédents d'exploitation limités en tant qu'entités juridiques distinctes
- financement des acquisitions
- politique en matière de dividendes
- énoncés prospectifs

Les investisseurs doivent se fier à la capacité, l'expertise, le jugement, la discrétion, l'intégrité et la bonne foi de la direction de Fortress. Il n'existe actuellement aucun marché sur lequel les actions peuvent être vendues et les acquéreurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions visées aux termes du présent prospectus. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

Sommaire des informations financières

Les principales informations financières ci-après sont tirées des états financiers inclus dans le présent prospectus et elles doivent être lues en parallèle avec ces états financiers et les notes y afférentes. Les états financiers de Dresden peuvent ne pas être représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si l'usine de Dresden avait été exploitée comme entité distincte sur le plan juridique. Se reporter au rapport de gestion et à l'index des états financiers.

Principales informations financières de Fortress

	Chiffres pro forma pour l'exercice terminé le 31 déc. 2006 (non vérifiés)	Période de cinq mois terminée le 31 déc. 2006	Trimestre terminé le 31 mars 2007
		(en milliers de dollars)	
Chiffre d'affaires	123 092	\$ 53 254	\$ 38 251
Bénéfice (perte) d'exploitation	1 455	\$ (3 841)	\$ 2 448
Bénéfice net (perte)	(3 503)	\$ (5 506)	\$ 1 094
BAIIA ¹⁾	11 385 ²⁾	\$ 5 013	\$ 2 841

	31 décembre 2006 (en milliers de dollars)	31 mars 2007
Total de l'actif	69 273 \$	70 800 \$
Dette à long terme	22 102 \$	21 634 \$
Capitaux propres	12 094 \$	14 002 \$

- 1) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et un paramètre efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou en remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

Rapprochement du résultat net et du BAIIA :

	Chiffres pro forma pour l'exercice terminé le 31 déc. 2006 (non vérifiés)	Période de cinq mois terminée le 31 déc. 2006	Trimestre terminé le 31 mars 2007
		(en milliers de dollars)	
Bénéfice net (perte)	(3 503) \$	(5 506) \$	1 094 \$
Impôts sur les bénéfices	2 387	1 035	845
Autres (produits) charges	612	(139)	32
Frais d'intérêts	1 959	769	477
Amortissement	1 931	855	393
Rémunération à base d'actions	7 999	7 999	-
BAIIA	<u>11 385 \$</u>	<u>5 013 \$</u>	<u>2 841 \$</u>

- 2) Ce montant est tiré des états financiers consolidés pro forma de Fortress, qui figurent ailleurs dans le présent prospectus. Les résultats d'exploitation pro forma de la période ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats d'exploitation auxquels on peut s'attendre au cours d'exercice. Le BAIIA pro forma ne constitue pas une prévision ou une projection du BAIIA futur et il a été calculé sur une base pro forma pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, comme si l'acquisition des usines de Landqart et de Dresden avait eu lieu le 1^{er} janvier 2006.

Résultats d'exploitation de Landqart

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Chiffre d'affaires	58 860	\$	60 605	\$	59 877	\$
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	(10)	\$	2 342	\$	3 578	\$
Bénéfice net (perte)	(696)	\$	1 489	\$	1 818	\$
BAIIA ¹⁾	4 995	\$	6 742	\$	6 782	\$
Dépenses en immobilisations	628	\$	195	\$	4 435	\$
	(en tonnes)					
Volume des ventes (non vérifié)						
Papier sécurité et papier de spécialité ²⁾	17 064		15 443		14 592	

- 1) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et un paramètre efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou en remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

Rapprochement du bénéfice net et du BAIIA :

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Bénéfice net (perte)	(696)	\$	1 489	\$	1 818	\$
Impôts sur les bénéfices	194		267		298	
Autres (produits) charges	(514)		(344)		750	
Frais d'intérêts	1 006		930		712	
Amortissement	5 005		4 400		3 204	
BAIIA.....	4 995	\$	6 742	\$	6 782	\$

- 2) Au cours des trois derniers exercices, l'usine de Landqart a modifié sa stratégie de vente et ses gammes de produits de manière à augmenter ses marges et diminuer son volume de papier sécurité et de papier de spécialité, ce qui a donné lieu à une diminution du nombre total de tonnes vendues.

Résultats d'exploitation de l'usine de Dresden

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Chiffre d'affaires	46 253	\$	53 738	\$	63 216	\$
BAIIA ¹⁾	1 046	\$	2 816	\$	5 039	\$
Dépenses en immobilisations	4 000	\$	3 718	\$	2 382	\$
	(en tonnes)					
Volume des ventes (non vérifié)						
Papier de spécialité	28 827		33 082		36 021	

- 1) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et qu'il est un outil efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

GLOSSAIRE

Dans le présent prospectus, à moins que le contexte ne commande autrement, les termes et les expressions suivantes ont le sens qui leur attribué ci-dessous :

« **actions** » s'entend des actions ordinaires comportant droit de vote de catégorie A sans valeur nominale du capital-actions de la Société;

« **BCA** » s'entend de la loi de la Colombie-Britannique intitulée *Business Corporations Act*, en sa version modifiée à l'occasion;

« **conseil** » s'entend du conseil d'administration de la Société;

« **convention de prise ferme** » s'entend de la convention de prise ferme datée du • 2007 intervenue entre la Société et les preneurs fermes telle qu'elle est plus amplement décrite à la rubrique « Mode de placement »;

« **Dresden** » s'entend de Dresden Papier GmbH, société constituée en vertu des lois de la République fédérale d'Allemagne;

« **Fortress** » s'entend de la Société et de l'ensemble de ses filiales regroupées;

« **Landqart** » s'entend de Landqart AG, société constituée en vertu des lois de la Suisse;

« **Loi de l'impôt** » s'entend de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements d'application, en sa version modifiée à l'occasion;

« **option** » s'entend d'une option d'achat d'actions octroyée par la Société;

« **PCGR** » s'entend des principes comptables généralement reconnus du Canada;

« **preneurs fermes** » s'entend, collectivement, de RBC Dominion valeurs mobilières Inc., de Valeurs Mobilières TD Inc. et de Raymond James Ltée;

« **régime d'options** » s'entend du régime d'options de la Société entré en vigueur le 5 avril 2007;

« **Société** » s'entend de Fortress Paper Ltd., société constituée en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique;

« **tonnes** » s'entend de une tonne métrique (1 000 kg ou 2 204 lbs);

« **TSX** » s'entend de la Bourse de Toronto;

« **usine Dresden** » s'entend de l'usine de papier située à Heidenau, en Allemagne, propriété de Dresden;

« **usine Landqart** » s'entend de l'usine de papier située à Landqart, en Suisse, propriété de Landqart;

« **usines** » s'entend, collectivement, de l'usine Dresden et de l'usine Landqart.

Les termes portant la marque du singulier incluent le pluriel et vice versa et les termes utilisant un genre incluent les deux genres. À moins d'indication contraire dans le présent prospectus, les termes « dollars » et « \$ » renvoient au dollar canadien, le terme « € » renvoie à l'euro et le terme « FS » renvoie au franc suisse.

PRÉSENTATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES

L'expression « BAIIA » n'est pas reconnue comme mesure en vertu des PCGR du Canada. La direction est d'avis qu'en plus du bénéfice net, le BAIIA est une mesure complémentaire utile pour évaluer le rendement d'exploitation et la rentabilité d'une société. Les investisseurs sont toutefois avertis du fait que cette mesure ne constitue pas un substitut au bénéfice net établi selon les PCGR du Canada en tant qu'indicateur du rendement de Fortress. La méthode suivie par Fortress pour calculer cette mesure peut différer de celles que d'autres émetteurs appliquent, de sorte que cette mesure n'est pas nécessairement comparable à celles auxquelles recourent d'autres émetteurs. À ces fins, Fortress définit le BAIIA comme le bénéfice avant les intérêts, les impôts, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions.

LA SOCIÉTÉ

Fortress Paper Ltd. a été constituée en vertu de la BCA le 30 mai 2006. Son siège social est situé au 157 Chadwick Court, 2^e étage, North Vancouver, en Colombie-Britannique, et son établissement principal est situé au 925 West Georgia Street, bureau 1 000, à Vancouver, en Colombie-Britannique.

Dans le cadre du placement aux termes du présent prospectus, sous réserve de l'obtention de l'approbation des actionnaires nécessaire, la Société propose de regrouper ses actions émises et en circulation à raison de 2:1, tel qu'il est décrit à la rubrique « Réorganisation ».

Développement de Fortress

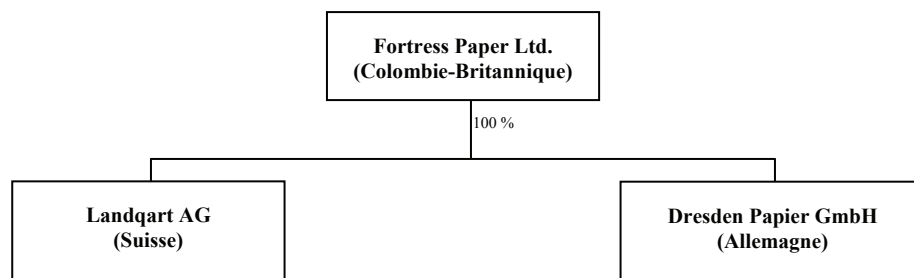
La Société a été fondée initialement comme filiale en propriété exclusive de Mercer International Inc. (« Mercer »), producteur de premier plan du marché de la pâte NBSK. En 2005, en tant que partie de sa stratégie de se concentrer exclusivement dans l'entreprise de la pâte, Mercer a initié un processus d'examen des solutions de rechange stratégiques pour ses actifs non reliés à la production de papier, y compris le dessaisissement. Dans le cadre de cette initiative, Mercer a examiné et a évalué diverses propositions des parties intéressées. Dans la seconde moitié de 2005, M. Wasilenkoff a communiqué avec Mercer, a effectué un examen préalable des usines et a négocié avec Mercer en vue d'acheter une participation majoritaire dans les usines. En décembre 2005, les parties ont conclu une lettre d'intention non contraignante qui a pris fin ultimement à la fin 2006, sans avoir été réalisée. Par la suite, au milieu de 2006, après de plus amples négociations, les parties ont convenu, d'un cadre d'acquisition révisé et ont conclu une lettre d'intention révisée.

En août 2006, conformément à la lettre d'intention révisée et aux termes d'une convention d'achat d'actifs et d'une convention d'achat d'actions, Mercer a transféré les usines de la Société en contrepartie d'un billet convertible garanti, d'un capital de 7,5 millions de dollars (le « billet convertible »), d'actions privilégiées ayant une valeur de rachat de 7,5 millions de dollars et de la prise en charge par Fortress d'une dette nette de 20,2 millions de dollars, qui inclut un billet à ordre d'un capital de 6,4 millions de FS dus par Landqart à Mercer venant à échéance le 1^{er} août 2011 (le « billet de Landqart ») et un billet à ordre d'un capital de 1,95 million d'euros dus par Dresden à Mercer venant à échéance le 28 janvier 2007 (le « billet de Dresden »). Immédiatement après ce transfert, certains investisseurs privés dirigés par M. Wasilenkoff ont souscrit pour 2 000 000 d'actions au prix de 4,00 \$ l'action, pour un produit brut de 8,0 millions de dollars (la « souscription initiale ») dont 446 250 actions ont été souscrites par M. Wasilenkoff et ont ordonné qu'un total de 111 550 de ces actions soit enregistré au nom de quatre maisons bancaires d'investissement pour leur prestation de services relatifs à la réalisation de la souscription initiale. Par la suite, la Société a émis 453 500 actions supplémentaires au prix de 4,00 \$ l'action dans le cadre d'un placement privé.

Au moment de la réception du produit de la souscription initiale, la Société a affecté 7,5 millions de dollars du produit pour racheter la totalité des actions privilégiées et des actions appartenant à Mercer et a réorganisé le conseil et la direction de la Société, dont la nomination de M. Wasilenkoff à titre d'administrateur, de chef de la direction et de président de la Société (l'« opération »). Dans le cadre de l'opération, la Société a fourni à M. Wasilenkoff une mesure incitative liée au rendement sous forme d'une convention d'option (la « convention d'options »), aux termes de laquelle on lui a octroyé des options d'achat d'actions supplémentaires. Se reporter à la rubrique « Ventes antérieures ».

Après avoir donné effet à l'opération, la totalité des actions émises de la Société appartenait à des investisseurs privés et la participation résiduelle de Mercer dans Fortress était composée du billet convertible, du billet de Landqart et du billet de Dresden. Le billet de Dresden a été remboursé le 28 janvier 2007. Se reporter aux rubriques « Certains arrangements en matière d'emprunt et de financement » et « Emploi du produit ».

Les filiales importantes de Fortress et leurs territoires d'organisation respectifs sont présentés dans le schéma ci-dessous.



DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

Survol

Fortress est un producteur mondial de papier de sécurité et d'autres papiers pour usages spéciaux. Les papiers de sécurité de Fortress incluent des billets de banque, des passeports et des visas. Ses papiers pour usages spéciaux comprennent des produits de papiers support pour tenture non tissé de même que des papiers graphiques et techniques. Outre ses activités relatives aux papiers de sécurité, l'usine Landqart a été activement impliquée dans le développement et la commercialisation de produits innovateurs à base de papier de sécurité, tel que le passeport électronique biométrique, la carte d'identité LQard^{MD} et le système de vérification Q-Check^{MD}. Fortress exploite deux usines de papier, soit l'usine Landqart située en Suisse et l'usine Dresden située en Allemagne.

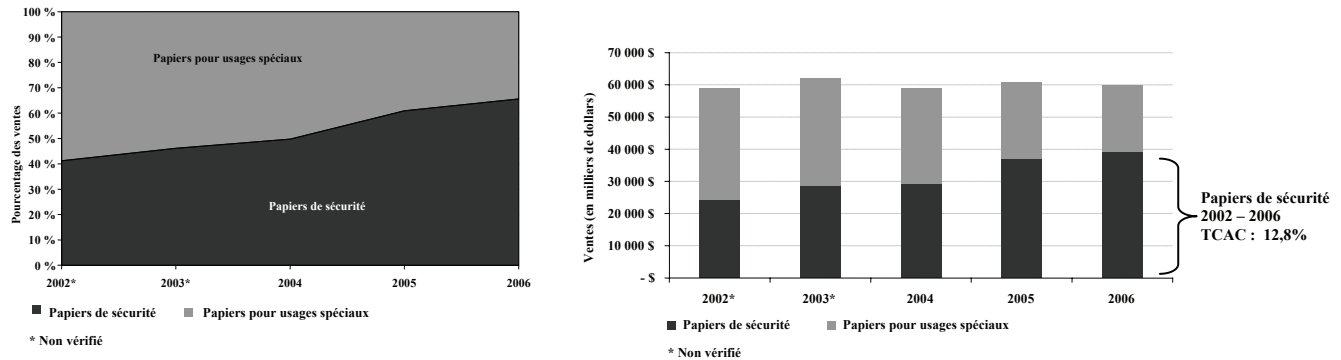
L'usine Landqart est reconnue pour sa production de papier pour billets de banque et a la réputation d'être un chef de file dans l'industrie des papiers de sécurité. Depuis 1979, l'usine Landqart a été le seul fournisseur de papier pour billets de banque pour la devise suisse et a produit des papiers pour billets de banque pour plus d'une centaine de coupures de devises pour plus de 25 pays. L'usine Landqart est l'un des seuls neuf fournisseurs autorisés de papier pour billets de banque pour l'eurodevise. L'usine est située en Suisse dans la ville de Landqart, soit environ 100 kilomètres à l'est de la ville de Zurich et produit principalement d'importante marge de papiers de sécurité et de papiers pour usages spéciaux et a commencé à vendre des produits à base de papier de sécurité. Les papiers de sécurité produits par l'usine Landqart intègrent les caractéristiques de sécurité explicites et implicites reconnues internationalement qui sont incorporées dans le papier et complétées avec les exigences précises des clients.

L'usine Landqart a augmenté le ratio de la compétence de ses papiers de sécurité étendue pour mettre au point des applications commerciales supplémentaires en utilisant son savoir-faire interne et la technologie des caractéristiques de sécurité pour créer des produits à base de papier de sécurité innovateurs tels que le passeport électronique biométrique, la carte d'identité LQard^{MD} et le système de vérification Q-Check^{MD}. Ce domaine d'activité a le potentiel pour une croissance rapide et permet à Fortress d'exécuter son objectif à long terme d'être un « magasin centralisé » pour les clients du papier de sécurité. Outre les papiers de sécurité, l'usine Landqart produit également du papier pour usages spéciaux de qualité supérieure, y compris des papiers graphiques et techniques.

Au cours des trois dernières années, l'usine Landqart a délaissé sa combinaison de produits vers du papier de sécurité et du papier pour usages spéciaux de plus grande valeur entraînant une diminution du nombre de tonnes produites mais augmentant les bénéfices et les marges de profit. Le chiffre d'affaires des papiers de sécurité, en pourcentage des ventes totales, a augmenté pour atteindre 41 % en 2002 et 65 % en 2006. Au cours de l'exercice 2006, les ventes de papiers pour billets de banque représentait la majorité des ventes de papiers de sécurité de Landqart. Le chiffre d'affaires dérivé des papiers de sécurité a augmenté par un taux de croissance annuel

composé de 12,8 % de l'exercice 2002 à l'exercice 2006. Fortress a délaissé sa combinaison de produits à son usine Landgart tel qu'il est présenté ci-dessous.

Usine Landgart - Ventes par produit

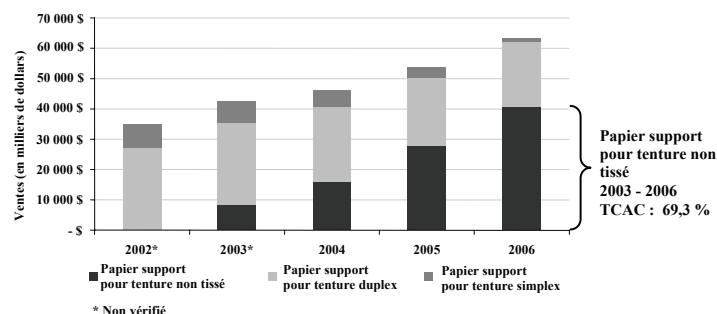
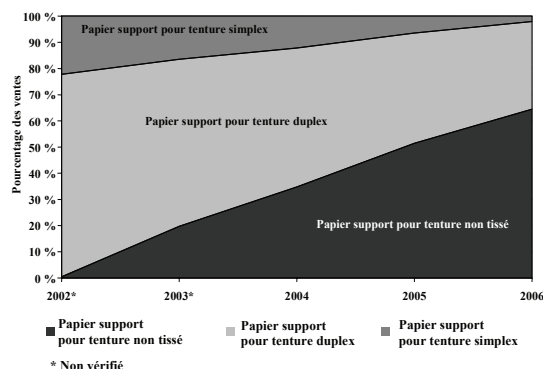


L'usine Dresden est un fournisseur mondial de premier rang de papier support pour tenture non tissé avec une part de marché mondiale estimée à 25 % en 2006. Sur le marché du papier support pour tenture non tissé enduit, l'usine Dresden est le principal fournisseur avec une part du marché estimée à plus de 80 % du marché allemand et à plus de 75 % du marché mondial en 2006. L'usine est située en Allemagne dans la ville de Heidenau, soit environ 12 kilomètres au sud de la ville de Dresde et produit du papier support pour tenture enduit et non enduit pour la production de papier peint. Le papier support pour tenture non tissé de Fortress contient une certaine proportion de fibres synthétiques qui permet aux fabricants de papier peint de fabriquer des produits présentant des caractéristiques uniques, dont la plus importante est la facilité d'enlèvement en raison de son aptitude au pelage à sec. Une autre caractéristique importante du papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture consiste en une stabilité dimensionnelle plus grande qui empêche l'expansion et la contraction qui se produisent communément dans le cas des produits à base de papier support pour tenture traditionnels et qui entraînent de minces couches perceptibles au moment du séchage. En outre, le papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture non tissé permet à la pâte d'être appliquée directement sur le mur au lieu d'être appliquée sur le papier peint lui-même.

Bien que la demande mondiale dans l'ensemble pour le papier support pour tenture soit généralement en baisse, certains marchés tels que l'Europe orientale et les États de l'ancienne Union soviétique, marchés sur lesquels Fortress observe des volumes de ventes à la hausse, connaissent une croissance. Le marché du papier support pour tenture est également en évolution grâce au délaissement du papier support traditionnel vers un produit non tissé plus avancé. Le papier support pour tenture simplex et duplex traditionnel contient seulement des couches de papier alors que le papier support pour tenture non tissé est composé d'une combinaison de papier et de fibres synthétiques. En élargissant et en perfectionnant sa production de papier support pour tenture non tissé, l'usine Dresden est bien positionnée pour répondre à la demande du marché en évolution.

Depuis l'introduction du papier support pour tenture de Fortress sur le marché en 2002, la direction s'est efforcée de changer de façon importante la combinaison de production à l'usine Dresden. Le changement reflète la stratégie de Fortress de délaissé sa production de papier support pour tenture duplex et simplex, qui composait traditionnellement la majorité de la production, vers des produits à base de papier support pour tenture non tissé apportant une valeur ajoutée et une marge de profit supérieure. Par conséquent, en 2006, environ 64 % de son chiffre d'affaires était composé de papier support pour tenture non tissé qui génère des marges de profit supérieures à celles du papier support pour tenture duplex et simplex, par rapport à environ 20 % au cours de l'exercice 2003. Le chiffre d'affaires dérivé du papier support pour tenture non tissé a été nominal en 2002 et a augmenté selon un taux de croissance annuel composé de 69,3 % de l'exercice 2003 à l'exercice 2006. Le délaissement par Fortress de la combinaison de produits à son usine Dresden est illustré ci-dessous.

Usine Dresden – Ventes par produit



Forces concurrentielles

Fortress croit que ses forces concurrentielles sont les suivantes :

- Réputation établie en matière de sécurité et de qualité.** Fortress est l'unique fabricant de papiers pour billets de banque en Suisse et un fabricant non exclusif pour environ dix autres pays. Le billet de banque suisse est largement reconnu comme la devise la plus sûre au monde comptant 36 caractéristiques de sécurité, dont plus de la moitié sont intégrées dans le papier de sécurité. L'usine Landqart s'est bâtie une réputation en produisant des papiers pour billets de banque de la plus haute sécurité et qualité. En outre, Fortress produit des papiers pour les passeports et les visas pour plusieurs pays européens, asiatiques et africains, qui ont aussi contribué à sa réputation en matière de sécurité et de qualité. Cette réputation a permis à Fortress d'élargir ses activités liées au papier de sûreté pour inclure de nouveaux produits, tels que le passeport électronique biométrique.
- Position solide sur le marché pour les produits.** Fortress jouit d'une position dominante à l'égard de ses produits de base. En plus d'être l'unique fournisseur de papiers pour billets de banque pour la devise suisse, l'usine Landqart est également l'un des seuls neuf fournisseurs autorisés de papiers pour billets de banque pour l'eurodevise. De façon similaire, l'usine Dresden est un fournisseur mondial prédominant de papier support pour tenture non tissé comptant une part du marché mondial estimée à plus de 25 % en 2006. Dans le marché de papier support pour tenture non tissé enduit, l'usine Dresden est le fournisseur prédominant comptant une part du marché estimée à plus de 80 % du marché allemand et à plus de 75 % du marché mondial en 2006.
- Recherche et développement et caractéristiques innovatrices.** L'usine Landqart est un chef de file dans le développement des technologies de la sécurité pour les papiers de sécurité et l'usine Dresden est reconnue pour son développement innovant de papier support pour tenture non tissé. En introduisant une vaste gamme de caractéristiques de sécurité innovatrices pour ses papiers de sécurité et en utilisant des fibres synthétiques pour produire du papier support pour tenture non tissé, Fortress est bien positionnée pour répondre aux demandes croissantes de ses clients et au marché en général.
- Équipe de la direction opérationnelle expérimentée et prouvée.** L'équipe de la haute direction opérationnelle de Fortress est composée de dirigeants possédant une expérience considérable à la fois dans l'exploitation et l'investissement dans l'industrie du papier. L'équipe de la haute direction opérationnelle de Fortress compte une moyenne d'environ 23 ans dans l'industrie papetière.

Stratégie commerciale

La stratégie commerciale de Fortress est d'améliorer sa position sur le marché en tant que fabricant dans les créneaux prédominants des papiers de sécurité et des papiers pour usages spéciaux, et de continuer à se concentrer

sur les résultats d'exploitation et les marges de profit et de les améliorer. Fortress maintient une voie internationale pour ses papiers de sécurité et se concentre sur le marché européen pour ses papiers pour usages spéciaux. Les caractéristiques clés de sa stratégie sont les suivantes :

- **Optimiser la production à valeur ajoutée.** Fortress a l'intention de spécialiser sa production et continuer à se concentrer sur le papier de sécurité, le papier support pour tenture non tissé et d'autres papiers pour usages spéciaux de valeur supérieure. Elle cherchera également à obtenir des marges de profit supérieures en améliorant les caractéristiques de sécurité et la qualité d'impression de ses papiers de sécurité et en ajoutant des propriétés et caractéristiques uniques à ses papiers support pour tenture et autres papiers pour usages spéciaux.
- **Améliorer l'efficacité de l'exploitation.** Fortress s'engage à améliorer l'efficacité et à réduire ses coûts d'exploitation. Fortress a identifié un certain nombre de projets à haut rendement du capital qui seront financés par le produit tiré du placement et qui augmenteront sa capacité de production de papier et améliorera son efficacité de fabrication.
- **Création de nouveaux produits.** Fortress a l'intention d'améliorer sa compétence de base et sa réputation solide dans l'industrie du papier de sécurité en vue d'augmenter davantage sa croissance en fournissant de nouveaux produits à base de papier de sécurité innovateurs. Les produits de sécurité développés récemment, tels que le passeport électronique biométrique, la carte d'identité LQard^{MD} et le système de vérification Q-Check^{MD} sont envisagés fournir à Fortress une possibilité de croissance du revenu importante.
- **Poursuivre ses acquisitions stratégiques.** Fortress jouit déjà d'une réputation au niveau international dans l'industrie des papiers de sécurité et des papiers pour usages spéciaux, lui offrant de nombreuses occasions pour ajouter des activités complémentaires de façon sélective et exploiter les installations. Fortress a l'intention d'évaluer de façon sélective et de poursuivre les acquisitions qui contribuent à sa stratégie commerciale tout en maintenant une structure du capital prudente.

L'usine Landqart

Industrie

L'industrie des papiers de sécurité est composée de quelques grands joueurs mondiaux et d'un plus petit créneau de participants. L'entreprise des papiers de sécurité a évolué en une industrie de haute technologie dynamique où des produits innovateurs et spécialisés sont devenus la norme. Les nouvelles réalités en matière de sécurité du 21^e siècle ont conduit au besoin pour de nouvelles caractéristiques de sécurité devant être incluses dans les billets de banque, les passeports, les cartes d'identité, les chèques et les documents d'attestation.

À la suite du besoin croissant en matière de sécurité, de nombreux producteurs de papier de sécurité ont également commencé à produire des produits à base de papier de sécurité, leur permettant d'utiliser leur expertise et leur technologie afin de créer des synergies parmi les produits tout en servant leurs clients avec une gamme complète de produits. Les gouvernements jouant un rôle vital dans l'industrie, les producteurs de papier de sécurité ont tenté de devenir un « magasin centralisé » spécialisé en offrant divers produits à base de papier de sécurité, tels que les papiers utilisés pour la production des billets de banque, des passeports, des visas, des cartes d'identité et des systèmes de vérification.

Dans cette industrie, la production du papier pour billets de banque a joué un rôle important dans la conduite du développement de caractéristiques de sécurité innovatrices pour toute l'industrie du papier de sécurité. À l'échelle mondiale, les billets de banque continuent d'augmenter à la fois en ce qui a trait à la valeur et au nombre total de billets de banque en circulation. La production des billets de banque est composée de deux procédures distinctes : la production de documents requis et le processus d'impression réel. Les banques centrales dépendent des usines de papier de sécurité pour la production du papier pour billets de banque. L'impression de billets de banque est normalement complétée à l'interne ou donnée à contrat à un imprimeur spécialisé en matière de sécurité.

Les principaux éléments dans l'industrie du papier de sécurité comprennent l'exigence de remplacer physiquement les billets de banque vieillissants en circulation, de même que la demande croissante pour les produits à base de papier de sécurité. De plus, l'expansion économique dans les pays en voie de développement et le changement de gouvernements font avancer le marché. La demande pour la technologie la plus récente en matière de solutions anti-contrefaçon continue également d'être un élément clé dans le marché. La prolifération de la photocopie couleur, du balayage et des technologies d'impression signifie que les producteurs doivent continuer d'augmenter le développement de solutions anti-contrefaçon élaborées.

La demande récente pour les produits de sécurité et les nouvelles technologies a augmenté de façon spectaculaire au cours des années et même si l'industrie du papier de sécurité est large et fragmentée, Fortress s'attend à ce que la croissance se poursuivra de façon constante en raison notamment des facteurs suivants :

- *Besoin universel en matière de sécurité* : Le mouvement par plusieurs gouvernements de rendre les passeports obligatoires pour voyager et la récente hausse de la contrefaçon et de la falsification ont augmenté de façon importante le besoin pour des produits et caractéristiques de sécurité nouveaux et supérieurs.
- *Produits et caractéristiques de sécurité nouveaux et innovateurs* : L'introduction du nouveau passeport électronique biométrique, conduit par les nouvelles normes de l'Organisation de l'aviation civile internationale (l'« OACI »), représente le plus grand changement important unique du système d'identité dans l'industrie du voyage depuis que les passeports ont été introduits dans leur forme actuelle au début du 20^e siècle. Les nouveaux passeports intégreront une puce d'identification par radiofréquence dans le passeport et sont maintenant obligatoires pour tous les nouveaux passeports émis dans les 27 pays adhérant au projet américain de dispense de visa, dont les citoyens n'ont pas besoin d'un visa pour visiter les États-Unis. Les États membres de l'Union européenne ont également eu à adapter leurs passeports en vertu de la loi adoptée par l'Union européenne en 2004, qui exige que les passeports incluent des images faciales stockées électroniquement depuis août 2006 et qu'ils contiennent des données biométriques supplémentaires sous forme d'empreintes digitales pour juin 2009.
- *Demande par les pays en voie de développement* : Puisque l'activité économique continue d'augmenter dans les pays en voie de développement, la demande pour les billets de banques augmentera également. Même si l'utilisation d'argent comptant dans les économies développées peut diminuer, une telle baisse sera susceptible d'être contrebalancée par l'augmentation de l'usage d'argent comptant dans les pays moins développés.

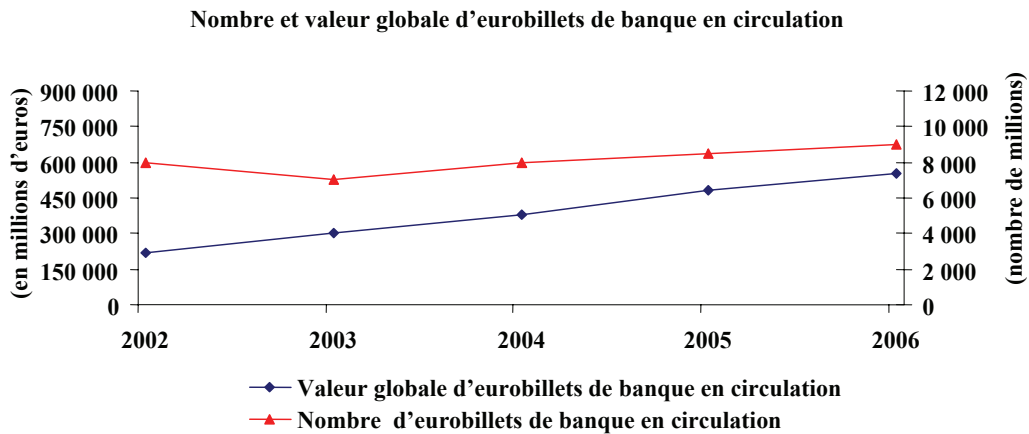
Circulation des billets de banques

La circulation des billets de banques a continué d'augmenter par suite de l'activité économique dans les pays en voie de développement et de l'introduction de l'euro en Europe. À l'heure actuelle, l'euro est la monnaie officielle en Allemagne, en Autriche, en Belgique, en Espagne, en Finlande, en France, en Grèce, en Irlande, en Italie, au Luxembourg, aux Pays-Bas, au Portugal et en Slovaquie.

Près de 11 milliards d'eurobillets de banque d'une valeur d'environ 195 milliards d'euros étaient en circulation en octobre 2006 dans les pays dont la monnaie officielle est l'euro, dont la population combinée est d'environ 312 millions. La demande pour les billets de banque est composée de plusieurs éléments. La consommation privée constitue la principale utilisation puisque les billets de banque sont utilisés pour payer divers achats et au moins la demande de billets de banques de faible valeur apparaît être principalement liée aux opérations de paiement de détail. Toutefois, d'autres facteurs de la demande sont plutôt de nature préventive, tel que les billets de banque détenus à des fins d'inventaire comme une « réserve de valeur ». De plus, une partie de la demande pour les eurobillets de banque provient de l'extérieur de la zone euro, notamment des pays ou des régions où l'euro est utilisé pour les opérations de paiement et/ou à des fins d'épargne.

Depuis son introduction en circulation le 1^{er} janvier 2002 jusqu'en novembre 2006, le nombre d'eurobillets de banque en circulation a augmenté par plus de 36 %. Cette augmentation de la circulation est en partie due au fait que de nouveaux pays, y compris la Slovaquie en date du 1^{er} janvier 2007, continuent d'adopter l'euro comme monnaie du

pays. Le schéma suivant présente la valeur globale d'eurobillets de banque en circulation pour les périodes indiquées :



Source : Banque centrale européenne

La valeur globale d'eurobillets de banque en circulation a augmenté par plus de 170 % au cours des cinq dernières années. Fortress croit qu'il y aura une augmentation de la demande pour les papiers pour billets de banque pour l'eurodevise due à la fois la croissance économique et à l'adoption de l'euro par de nouveaux pays membres de l'Union européenne.

Au cours du 20^e siècle, les banques centrales autour du monde ont travaillé de concert avec des tiers producteurs pour développer une technologie à la fine pointe et des caractéristiques de sécurité pour leurs billets de banque. Les banques centrales dépendent des usines de papier de sécurité, tel que l'usine Landqart, pour leur spécialisation et leurs solutions avancées sur le plan technologique pour produire les caractéristiques de sécurité nécessaires pour leurs devises.

Plusieurs des caractéristiques de sécurité incluses dans les billets de banque sont fabriquées et incorporées dans le papier plutôt qu'appliquées au cours du processus d'impression. Les principaux éléments de sécurité fabriqués et incorporés dans le papier de sécurité au cours de l'étape de la fabrication du papier sont les suivants :

Filigranes : Les filigranes sont des dessins qui sont incorporés dans le support du papier. Ils sont formés au cours du procédé de fabrication et sont visibles à l'oeil nu. Ils peuvent être pâles, foncés ou à teintes multiples et ils peuvent être incorporés ou être au même niveau que la surface du papier. Ils peuvent être distribués de façon uniforme sur toute la zone d'un document ou peuvent être positionnés à un endroit précis. Les filigranes peuvent être combinés avec d'autres caractéristiques de sécurité, y compris des colorants réactifs, pour créer une caractéristique de sécurité à multiples facettes. En outre, les filigranes peuvent être personnalisés selon les spécifications des clients.

Agents réactifs chimiques : Pour aider à détecter les altérations frauduleuses, divers agents réactifs chimiques composés de colorants invisibles peuvent être incorporés dans les papiers de sécurité. Les colorants deviennent visibles dans les cas de tentatives de falsification avec l'utilisation de solvants, d'acides ou d'agents de blanchiment.

Traceurs : Un traceur est une marque physique ou chimique ajoutée au papier pour permettre diverses formes de vérification de l'authenticité.

Fils de sécurité : Les fils de sécurité peuvent être incorporés dans le papier de sécurité, soit gravés ou exposés, qui peuvent contenir un nombre de caractéristiques personnalisées dont : des inscriptions négatives ou positives, une conception métallique ou colorée, des microfilms; des propriétés magnétiques, de la conductibilité électrique, de la fluorescence (dont la technologie polarisafe^{MD}) et des effets optiques variables.

Fibres de sécurité : Les fibres de sécurité peuvent être colorées et visibles à l'œil nu ou peuvent être visibles seulement sous une lumière fluorescente ou une lumière polarisée.

Agents d'indicateur chimique : Les agents d'indicateur chimique invisibles qui sont incorporés dans les papiers de sécurité mais qui ne peuvent être détectés à l'œil nu avant qu'ils soient révélés en utilisant un stylo de touche qui indiquera l'authenticité du papier de sécurité par une réaction colorée.

Produits

Papiers de sécurité

Les papiers de sécurité à l'usine Landqart sont composés des catégories de produits et des produits suivants :

- a) Protection de la valeur
 - billets de banque;
 - chèques;
 - certificats d'actions et papiers pour valeur;
 - pièces justificatives;
 - billets de loterie.
- b) Accès aux données et protection des données
 - passeports;
 - visas (avec papier dorsal autocollant);
 - cartes d'identité et documents (à des fins d'utilisation pour les permis de conduire, etc.)
 - enregistrement de produits (pour les documents tels que l'enregistrement de véhicules, les étiquettes pharmaceutiques, etc.)
- c) Protection de la marque
 - certifications (pour les garanties et l'identification de produits luxueux de marque);
 - étiquettes (utilisées pour les étiquettes de protection telles que les timbres taxes et les estampilles des douanes);
 - les étiquettes autocollantes (utilisées comme indicateur inviolable);
 - les billets (utilisés pour de grands événements ou le transport public).

Fortress offre une gamme complète de caractéristiques de sécurité à l'usine Landqart pour une protection anti-contrefaçon optimale de ses papiers de sécurité. Outre les principaux éléments de sécurité présentés ci-dessus, les papiers de sécurité peuvent être complétés par les caractéristiques variables optiques de haute sécurité suivantes qui ont été développées à l'usine Landqart :

Holosafe^{MD} : Cette caractéristique de sécurité comporte une application de papier holographique qui fournit une protection contre la falsification au moyen de la diffraction et de la réflexion. L'image holographique peut être de toute forme, de tout modèle ou dessin. Le papier Holosafe^{MD} est appliqué par une méthode de marquage à chaud par laquelle une très fine couche métallique est transférée dans le papier en utilisant la pression et la chaleur.

Irisafe^{MD} : Il s'agit d'une caractéristique de sécurité iridescente qui prévient la copie pour la plupart des techniques de falsification modernes. Irisafe^{MD} est un procédé de couchage du papier spécial appliqué au papier créant des couches iridescentes de couleur à haute brillance qui sont disponibles en six différentes couleurs et peuvent être modifiées en un logo ou un emblème.

Polarisafe^{MD} : Cette caractéristique de sécurité émet une fluorescence sous une lumière ultraviolette et un effet scintillant unique lorsqu'elle est observée par un testeur Polarisafe^{MD}. La caractéristique Polarisafe^{MD} est une caractéristique de sécurité de niveau supérieur seulement disponible pour les billets de banque, les passeports et les visas. La technologie Polarisafe^{MD} peut être incluse dans des fibres de sécurité, des fils de sécurité et des couchages de sécurité.

Produits de sécurité

Comme prolongement de ses activités liées au papier de sécurité, Fortress a activement développé et fabriqué des produits à base de papier de sécurité complets à l'usine Landqart. Ce domaine d'activité offre une possibilité de croissance rapide puisqu'il permet à Fortress d'exécuter son but à long terme d'être un « magasin centralisé » pour les clients de papiers de sécurité.

Les occasions d'affaires pour Fortress dans le domaine des produits de sécurité comprennent : le développement et la commercialisation du passeport électronique biométrique et de la carte d'identité LQard^{MD}, ainsi que le matériel à partir duquel la carte d'identité LQard^{MD} est fabriquée, l'octroi de licence pour les technologies de Landqart à des tiers pour les demandes qui n'entrent pas en concurrence avec les activités principales de Landqart, la location d'installations de Landqart pour les essais des clients et l'offre de service de consultation à l'égard des produits à base de papier de sécurité.

L'usine Landqart a développé et a introduit récemment dans le marché les produits à base de papier de sécurité suivants :

Passeport électronique biométrique : Une solution pour la couverture du passeport qui grave une puce d'identification par radio-fréquence et une antenne dans le matériel de la couverture du passeport plutôt que les placer entre les pages du passeport. La puce d'identification par radio-fréquence stocke les renseignements biométriques tels que l'empreinte digitale, la signature, la photo, la lecture de l'iris et d'autres données personnelles. Plusieurs pays, y compris la Suisse, les États-Unis, le Canada, l'Australie et d'autres pays membres de l'Union européenne planifient mettre en place l'utilisation des nouveaux passeports électroniques biométriques ou sont actuellement en transition pour le faire. Plusieurs pays sont actuellement dans le processus de mener des essais de prototypes du passeport électronique de Fortress.

LQard^{MD} : La carte d'identification LQard^{MD} est un système de sécurité supérieure qui utilise une technologie qui mélange le papier de sécurité conçu spécialement par l'usine Landqart dans une couverture en polymère durable qui ne peut être séparée. La carte d'identité qui en résulte est inviolable à ce jour, facile à authentifier et est très durable. Le système que Landqart commercialise n'est pas seulement le produit fini, mais plutôt un système complet composé de papier de sécurité, d'un logiciel de gestion, de matériel biométrique pour enregistrer les empreintes digitales et les signatures, d'un logiciel de reconnaissance faciale, des imprimantes de sécurité spécialisées, de l'encre de sécurité et une machine de fusionnement, à partir desquels le client peut fabriquer une carte d'identité LQard^{MD} sur leur propre site. La technologie de la carte d'identité LQard^{MD} est envisagée pour les demandes d'identité, tels que les permis de conduire, les cartes d'assurance-maladie et les cartes de sécurité sociale. La technologie de la carte d'identité LQard^{MD} respecte les normes pertinentes ISO 7810 et les normes OACI. En outre, la carte d'identité peut contenir d'autres caractéristiques de sécurité intégrées telles que des puces d'identification par radio-fréquence, des fibres ultraviolettes, des encres Irisafe^{MD}, des fils de sécurité, des codes-barres et des hologrammes.

En avril 2007, Fortress a octroyé une licence exclusive pour l'utilisation et l'exploitation de la technologie de carte d'identité LQard^{MD} au Canada à IDCentrix Inc., société du Delaware, en contrepartie de 3 500 000 actions ordinaires de IDCentrix Inc., représentant environ 39 % de ses actions en circulation à ce moment. Conformément aux modalités du contrat de licence, les parties prévoient négocier une convention d'approvisionnement aux termes de laquelle Fortress fournira toutes les matières liées à la sécurité telles que le papier de sécurité, l'encre de sécurité et les pochettes de polymère, et cédera à bail l'ensemble de l'équipement et de l'outillage nécessaires à la production de la carte d'identité LQard^{MD}. En outre, les parties ont l'intention de négocier une convention de mise en valeur dans le but de financer la recherche et le développement et l'amélioration de produits liés à la carte d'identité LQard^{MD}.

Q-Check^{MD} : L'appareil de vérification Q-Check^{MD} combine le papier de sécurité avec la nanotechnologie digitale pour créer une caractéristique de sécurité lisible par machine qui permet la vérification de l'authenticité instantanément d'un document particulier. Un document Q-Check^{MD} peut être authentifié en utilisant un lecteur à main ou automatiquement au moyen de matériel existant tel qu'un appareil de validation de billet.

Papiers pour usages spéciaux

L'usine Landqart produit les papiers pour usages spéciaux suivants :

- a) *Papiers graphiques* : Les produits dans cette catégorie incluent les papiers pour les livres d'art, les rapports d'activités, les cartes de souhait et les cartes professionnelles ainsi que les documents officiels, de même que le papier fixe fin, les entêtes commerciales et le papier filigrané. L'ajout de filigranes aux papiers graphiques incorpore avec succès la connaissance et l'expérience de Fortress des filigranes utilisés dans le papier de sécurité et permet aux clients de personnaliser les papiers avec leurs propres filigranes distinctifs. Un certain nombre de ces papiers contiennent des propriétés de résistance au vieillissement et à la décoloration par la lumière conformément aux exigences de la norme DIN/ISO 9706 et par conséquent « résiste à l'archivage » (*archive proof*).
- b) *Papiers techniques* : Les produits dans cette catégorie incluent les cartes, les papiers protecteurs et les papiers pour diagramme. Les papiers cartographiques de Fortress conviennent à diverses cartes, y compris les cartes cadastrales, les cartes aériennes et les cartes nautiques. Les papiers protecteurs de Fortress conviennent pour le siliconage, possèdent des propriétés de résistance à l'huile et à la graisse et sont utilisés dans l'emballage alimentaire et dans diverses applications industrielles. Les papiers pour diagramme de Fortress sont utilisés pour la production de papier thermique et d'encre résistante au papier pour cartes géographiques à des fins d'utilisation dans une gamme d'applications industrielles et médicales.

Commercialisation, ventes et distribution

Le tableau suivant présente la distribution géographique en pourcentage du chiffre d'affaires de l'usine Landqart pour les périodes indiquées :

Chiffre d'affaires par marché géographique

	Année terminée les 31 décembre		
	2004	2005	2006
		(%)	
Suisse.....	51,1	41,4	30,3
Allemagne	7,9	7,8	10,1
Autres pays d'Europe occidentale	18,0	28,8	39,5
Europe orientale	14,9	15,1	11,3
Afrique	0,8	1,7	2,9
Asie	2,1	1,6	3,3
Autres	<u>5,2</u>	<u>3,6</u>	<u>2,6</u>
Production totale de papier	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires par produit de l'usine Landqart pour les périodes indiquées :

Ventes par produit

	Année terminée les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars, autre qu'en %)					
Revenue						
Papiers de sécurité.....	29 278 \$	50 %	36 939 \$	61 %	39 271 \$	66 %
Papiers pour usages spéciaux	<u>29 582</u>	<u>50 %</u>	<u>23 666</u>	<u>39 %</u>	<u>20 606</u>	<u>34 %</u>
Total	<u>58 860 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>60 605 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>59 877 \$</u>	<u>100 %</u>
	(tonnes)					
Volume						
Papiers de sécurité et papiers pour usages spéciaux	<u>17 064</u>		<u>15 443</u>		<u>14 592</u>	

L'usine Landqart a des clients bien établis partout en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient, et cherche à développer une clientèle pour le papier de sécurité plus générale partout en Asie, au Canada et en Amérique du Sud. Les clients pour le papier de sécurité comprennent la Banque Nationale Suisse et la Bank Al-Maghrib du Maroc. En 2006, deux clients de l'usine Landqart représentaient chacun plus de 10 % et globalement environ 28 % du chiffre d'affaires. En 2005 et en 2004, un client de l'usine Landqart représentait plus de 10 % du chiffre d'affaires. En 2006, en 2005 et en 2004, les cinq plus importants clients de l'usine Landqart représentaient globalement environ 44 %, 43 % et 42 %, respectivement, du chiffre d'affaires.

Les papiers de sécurité produits à l'usine Landqart sont soit délivrés directement à l'utilisateur final ou à un imprimeur spécialisé en matière de sécurité qui est autorisé au préalable par le client particulier. En Europe, les papiers de sécurité sont distribués principalement par l'équipe des ventes de Landqart qui est composée d'un chef de produits et de cinq directeurs des ventes dont trois sont situés en Suisse, un est situé en Pologne et l'autre en Roumanie. À l'extérieur de l'Europe, les ventes et la distribution sont effectuées par l'intermédiaire d'environ 30 représentants des ventes indépendants à la commission, situés partout à travers le monde.

Les papiers pour usages spéciaux produits à l'usine Landqart sont vendus et distribués principalement en Europe directement au transformateur, au grossiste et aux utilisateurs finaux utilisant l'équipe des ventes de Landqart.

Les accords de transport sont soit donnés à contrat à des tiers ou pré-arrangés par les clients. L'usine Landqart est située près de voies de transport centrales et bénéficie d'une ligne de chemin de fer qui assure le service à l'usine.

Installations de fabrication

La capacité de production annuelle de l'usine Landqart se situe entre 12 000 et 22 000 tonnes selon la combinaison de produits de papiers de sécurité et de papiers pour usages spéciaux produits. La production de papiers de sécurité supérieure est plus exigeante en temps et réduit la capacité de production annuelle. Au cours des trois dernières années, l'usine Landqart a délaissé une grande partie de sa production vers des papiers de sécurité de valeur supérieure entraînant une baisse des tonnes produites, mais augmentant le total des revenus et marges de profit.

L'usine Landqart possède deux machines à papier. Les papiers de sécurité de qualité faible à moyenne sont produits sur une machine à papier à table plate (la « MPI »). Les papiers de sécurité de qualité moyenne à élevée sont produits sur une machine à papier à cylindre de forme ronde (la « MP2 »). Selon les exigences des clients, l'usine Landqart peut produire des produits sur la machine qui offre un meilleur rapport qualité-prix. Certaines caractéristiques de conception de l'usine fournissent la flexibilité de répondre aux exigences techniques auxquelles sont confrontés les papiers de sécurité. La direction de la Société demeure axée sur l'augmentation de la production des papiers de sécurité alors qu'elle réduit la production des papiers pour usages spéciaux.

La fabrication et la transformation du papier de sécurité à l'usine Landqart sont conformes aux lignes directrices en matière de sécurité de la Banque Centrale Européenne, de la Banque Nationale Suisse et de Orell Füssli Sicherheitsdruck AG (l'imprimeur de sécurité nationale de la Suisse). En outre, Landqart doit de conformer à chaque fois avec les lignes directrices en matière de sécurité précises et les règlements de ses clients. L'usine Landqart a été certifiée ISO 9001 : 2000 en 1994 et a un système de gestion de la qualité conforme à cette norme.

L'usine Landqart est située dans la ville de Landqart, soit environ 100 kilomètres à l'est de Zurich et est bien située pour servir ses principaux clients en Europe. Le site de l'usine compte environ 14,8 acres et abrite les deux machines à papier, la zone d'entreposage des fibres, la mise en entrepôt des produits finis et une usine de traitement des eaux usées à deux étages. Les immeubles sur le site comptent environ 250 000 pieds carrés au total.

Les machines à papier à l'usine Landqart ont reçu des modernisations des immobilisations afin de moderniser et d'améliorer l'efficacité, la qualité et la capacité de fournir des caractéristiques de sécurité de pointe. En 2006, environ 4,4 millions de dollars ont été encourus relativement principalement aux améliorations de la MP2 et à l'achat d'une machine de couverture de passeport électronique conçue sur mesure. Fortress possède actuellement un programme d'amélioration des immobilisations de 26,5 millions de dollars en route pour améliorer l'efficacité, la qualité et l'aptitude au passage sur machine des machines à papier dans l'usine Landqart, qui doit être complétée en 2007 et 2008. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Dépenses en immobilisations ».

Installations énergétiques

Les installations produisant de l'électricité à l'usine Landqart sont composées de deux turbines hydroélectriques qui sont situées dans un rayon de deux kilomètres de l'usine. Les deux turbines produisent une moyenne globale de 8 000 mégawatts heure d'électricité par année. Les installations produisant de l'électricité à l'usine Landqart produisant en moyenne environ 40 % de l'électricité annuelle nécessaire à l'usine. Le reste de l'électricité nécessaire par l'usine Landqart est achetée d'un fournisseur de services local. La production totale varie d'année en année et dépend notamment des niveaux d'eau et du cycle saisonnier.

La vapeur nécessaire à l'usine Landqart est fournie par une installation d'incinération de déchets d'un propriétaire indépendant situé à environ neuf kilomètres de l'usine Landqart. Fortress est propriétaire de la seule canalisation de transmission de vapeurs à partir de l'installation d'incinération. Le contrat de fourniture de vapeur pour l'usine Landqart expire en janvier 2011 et se renouvelle automatiquement par la suite jusqu'à ce qu'une partie résilie le contrat sur envoi d'un préavis écrit de un an.

Matières premières

Le papier produit à l'usine Landqart est fait de coton et de pâte de bois ou d'une combinaison des deux. Le choix de la fibre dépend des besoins du client et de la pertinence de la fibre. Pour du papier de sécurité supérieure tel que les billets de banque, 100 % bourre de coton et combings (petite fibre de coton) sont utilisées en raison de leur tolérance supérieure à l'usure normale et de leur pertinence pour intégrer les caractéristiques de sécurité. Par opposition, les papiers pour usages spéciaux sont principalement produits en utilisant de la pâte de bois traditionnelle. Une combinaison de coton et de pâte est utilisée pour fabriquer du papier de sécurité de qualité moyenne permettant à Fortress d'offrir une solution rentable aux clients qui n'ont pas besoin de propriétés de sécurité élaborées de papier de sécurité à base de coton. Même si les prix du coton et de la pâte de bois peuvent fluctuer à l'occasion, comme pour les produits de base, ils sont généralement disponibles d'un certain nombre de fournisseurs.

Recherche et développement

Fortress a été en mesure de se distinguer dans le marché du papier de sécurité par l'intermédiaire de ses technologies de la sécurité de pointe qui lui ont permis de produire des papiers de sécurité unique, y compris des billets de banque et des passeports. La quasi-totalité de ces technologies de la sécurité ont été développées à l'interne et sont protégées par diverses mesures, y compris l'enregistrement des droits de propriété intellectuelle applicable. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Propriété intellectuelle ».

Les projets de recherche et développement continu de Fortress comprennent le développement de technologies innovatrices pour la prochaine génération de papier pour billets de banque de sécurité supérieure; l'amélioration supplémentaire des caractéristiques de sécurité pour des applications de sécurité élevée, moyenne et basse; le développement des applications pour le couchage Irisafe^{MD} comme une caractéristique de sécurité à bas prix pour les produits tels que les billets d'admission; et le développement de traceurs pour des applications de sécurité faible qui permettent une vérification instantanée.

L'équipe de recherche et développement de Fortress à l'usine Landqart possède une expérience moyenne de 15 ans dans l'industrie du papier de sécurité. Fortress a l'intention d'augmenter la taille de son équipe de recherche et développement à l'usine Landqart pour passer de six à neuf personnes d'ici la fin de 2008 afin de maintenir sa position comme l'un des chefs de file de l'industrie du papier de sécurité.

Concurrence

L'industrie du papier de sécurité est très concurrentielle, comptant plusieurs sociétés importantes se livrant concurrence à l'échelle mondiale. Fortress livre concurrence à divers papetières au niveau international, y compris De La Rue PLC, Papierfabrik Louisenthal GmbH, Arjo Wiggins Security SAS, Cartiere Miliani Fabriano, Association Goznak and Crane AB.

En ce qui a trait au papier pour usages spéciaux produit à l'usine Landqart, Fortress livre concurrence à plusieurs papetières au niveau international, y compris Mondi Business Paper Group, Koehler Paper Group, AWA Paper MFG. Co. Ltd., Cordenons SA, Clairefontaine Rhodia SAS and Ziegler Papier AG.

L'usine Dresden

Industrie du papier support pour tenture

À l'échelle mondiale, le marché global du papier support pour tenture a connu une baisse au cours des dernières années en raison des plaintes des clients sur les difficultés d'enlèvement du papier peint. En réponse aux demandes des clients, les fabricants de papier support pour tenture ont développé des supports non tissés qui ne sont pas seulement effectués pour couvrir un mur de papier peint plus facilement qu'avant, mais également pour permettre un enlèvement du papier peint facile et simple.

À la suite de son introduction dans les années 1990, le marché du papier support pour tenture non tissé a connu une augmentation significative. Les fabricants de papier peint délaissent un pourcentage croissant de leur production vers des produits à base de papier support pour tenture non tissés.

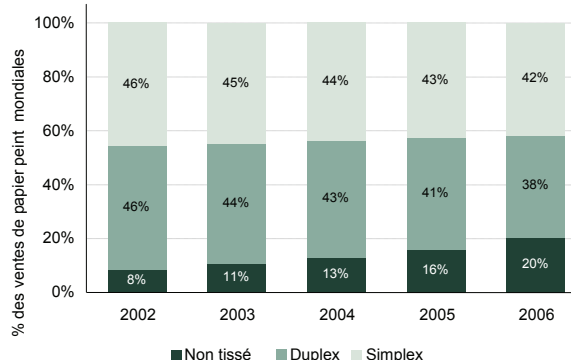
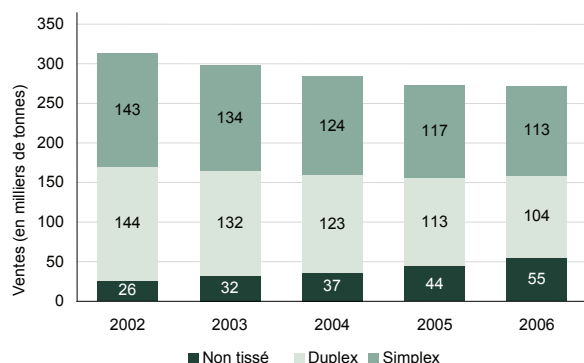
Les supports non tissés sont créés à partir d'un mélange de fibres naturelles et synthétiques et ne comprennent pas de tissus ou de papier support. Le papier support pour tenture non tissé comporte plusieurs avantages sur le papier support pour tenture traditionnel. Le papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture non tissé est plus facile à appliquer et à enlever en raison de son aptitude au dénudage à sec. Sa stabilité dimensionnelle plus grande empêche l'expansion du papier peint au moment de l'application.

Les ventes de papier support pour tenture non tissé augmentent à l'échelle mondiale en raison de la forte demande pour le produit qui remplace de plus en plus le papier support pour tenture simplex et duplex en raison de ses caractéristiques supérieures.

La baisse globale des ventes de papier peint peut être attribuée en grande partie à une baisse importante du marché du papier mural traditionnel. Par opposition, l'Europe orientale et les États de l'ancienne Union soviétique connaissent une croissance puisqu'un certain nombre de ces pays réalise des conditions économiques meilleures et possèdent un revenu disponible plus élevé pour dépenser dans les rénovations résidentielles.

Les tableaux suivants présentent les volumes des ventes pour le papier peint à l'échelle mondiale pour les périodes indiquées :

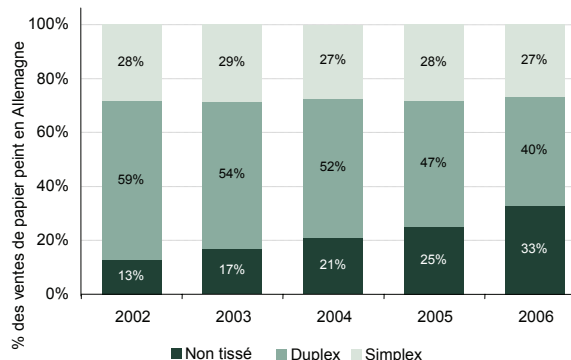
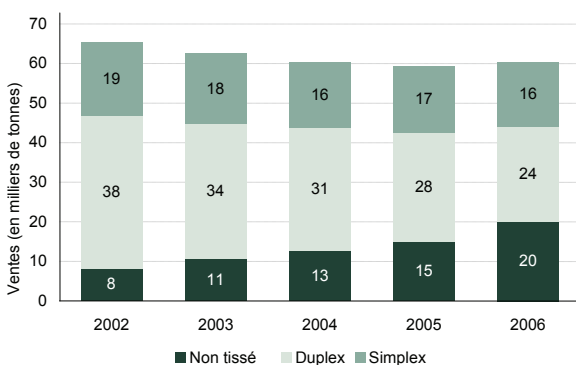
Ventes mondiales de papier support pour tenture



Source : Groupement International des fabricants de revêtements muraux et German Wallpaper Association.

Les tableaux suivants présentent les volumes des ventes pour le papier peint en Allemagne pour les périodes indiquées :

Ventes de papier support pour tenture en Allemagne



Source : German Wallpaper Association.

Produits

La production à l'usine Dresden est axée exclusivement sur le papier support pour tenture. Les produits de l'usine sont divisés parmi les trois catégories de produits suivantes :

- le papier support pour tenture non tissé;
- le papier support pour tenture Duplex;
- le papier support pour tenture Simplex.

Papier support pour tenture non tissé : Le papier support pour tenture non tissé de Fortress contient une certaine proportion de fibres synthétiques qui permet aux fabricants de papier peint de fabriquer des produits présentant des caractéristiques uniques, dont la plus importante est la facilité d'enlèvement en raison de son aptitude au dénuilage à sec. Les autres caractéristiques du papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture non

tissé incluent la stabilité dimensionnelle plus grande empêchant l'expansion et la contraction qui surviennent en appliquant les produits à base de papier support pour tenture traditionnel et entraînent des couches notables au moment du séchage. En outre, le papier peint fabriqué à partir de papier support pour tenture non tissé permet à la pâte d'être appliquée directement sur le mur au lieu d'être appliquée sur le papier peint lui-même. Le papier support pour tenture non tissé de Fortress est produit enduit et non enduit et est caractérisé par des propriétés de résistance à la décoloration, de thermostabilité élevée et d'opacité très élevée, ainsi que des propriétés de durabilité optimale et une bonne aptitude au passage sur machine avec toutes les méthodes de traitement moderne. Les propriétés supplémentaires incluent la résistance à l'humidité et la résistance à l'abrasion. Le papier support pour tenture non tissé peut être utilisé pour divers processus d'impression et de couchage comme toile, héliogravure et pour l'impression et le couchage flexographique.

Papier support pour tenture Duplex : Les produits à base de papier support pour tenture de Fortress incluent le papier support pour tenture enduit et non enduit utilisé pour le gaufrage et la transformation ordinaire. Le papier support pour tenture Duplex se caractérise par des propriétés optiques stables et la rétention de la couleur, une opacité élevée et une bonne aptitude au passage sur machine avec toutes les méthodes de transformation moderne et est communément utilisé pour la transformation du papier peint de qualité supérieure au moyen de processus de couchage et d'impression modernes.

Papier support pour tenture Simplex : Le papier support pour tenture de Fortress enduit et non enduit stratifiant les feuilles de papier peut être utilisé dans un certain nombre de processus de transformation. Le papier support pour tenture Simplex est le produit de Dresden de plus faible valeur. L'objectif de la direction est de remplacer la totalité de sa production de papier support pour tenture Simplex par des produits de papier support pour tenture non tissé de valeur supérieure d'ici la fin de 2008.

Le papier support pour tenture est vendu aux transformateurs et aux imprimeurs de papier pour usage spéciaux et est utilisé principalement dans les nouvelles constructions et dans l'industrie de la rénovation d'immeubles résidentiels et commerciaux.

Commercialisation, ventes et distribution

Les tableaux suivants présentent la distribution géographique en pourcentage du chiffre d'affaires et les ventes par produit de l'usine Dresden pour les périodes indiquées :

Chiffre d'affaires par marché géographique

	Année terminée les 31 décembre		
	2004	2005	2006
		(%)	
Allemagne	60,2	51,8	52,3
Europe occidentale	30,6	26,6	25,5
Europe orientale et ancienne Union soviétique ...	8,3	21,2	21,7
Asie	<u>0,8</u>	<u>0,4</u>	<u>0,5</u>
Production totale de papier	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

Ventes par produit

	Année terminée les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars, autre qu'en %)					
Revenus						
Papier support pour tenture non tissé.....	16 077 \$	35 %	27 652 \$	52 %	40 741 \$	64 %
Papier support pour tenture Duplex	24 557	53 %	22 608	42 %	21 196	34 %
Papier support pour tenture Simplex et autres	<u>5 619</u>	<u>12 %</u>	<u>3 478</u>	<u>6 %</u>	<u>1 279</u>	<u>2 %</u>
Total	<u>46 253 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>53 738 \$</u>	<u>100 %</u>	<u>63 216 \$</u>	<u>100 %</u>
	(tonnes)					
Volume						
Papier support pour tenture non tissé.....	4 760	17 %	9 496	29 %	14 803	41 %
Papier support pour tenture Duplex	18 815	65 %	19 958	60 %	19 737	55 %
Papier support pour tenture Simplex et autres	<u>5 252</u>	<u>18 %</u>	<u>3 628</u>	<u>11 %</u>	<u>1 481</u>	<u>4 %</u>
Total	<u>28 827</u>	<u>100 %</u>	<u>33 082</u>	<u>100 %</u>	<u>36 021</u>	<u>100 %</u>

L'usine Dresden est située de façon stratégique en Allemagne, qui est le plus grand marché pour le papier support pour tenture non tissé et est situé de façon pratique relativement près de l'Europe orientale et des États de l'ancienne Union soviétique. Au cours de l'exercice 2006, l'usine Dresden estime qu'elle représentera plus de 80 % de l'offre de papier support pour tenture enduit non tissé en Allemagne, par rapport à 44 % en 2003. À l'échelle mondiale, l'usine Dresden croit qu'elle a offert plus de 25 % de la demande mondiale pour le papier support pour tenture non tissé en 2006.

L'usine Dresden a des clients bien établis partout en Europe et dans les États de l'ancienne Union soviétique. Les clients incluent A.S. Création Tapeten AG, Marburger Tapetenfabrik J.B. Schaefer GmbH & Co. KG, Graham & Brown Limited and Zambaiti Parati s.p.a. En 2006, deux clients de l'usine Dresden représentaient plus de 10 % et à l'échelle mondiale environ 28 % du chiffre d'affaires. En 2005, trois clients de l'usine Dresden représentaient chacun plus de 10 % et à l'échelle mondiale environ 38 % du chiffre d'affaires. En 2004, deux clients de l'usine Dresden représentaient chacun plus de 10 % et à l'échelle mondiale environ 26 % du chiffre d'affaires. En 2006, en 2005 et en 2004, les quatre principaux clients de l'usine Dresden représentaient à l'échelle mondiale environ 46 %, 48 % et 45 %, respectivement, du chiffre d'affaires.

L'usine Dresden distribue ses produits en Europe principalement par l'intermédiaire de son équipe des ventes qui est composée de deux directeurs des ventes situés en Allemagne et au Royaume-Uni. Dans les autres marchés, comme la France, la Grande-Bretagne, l'Ukraine, la Russie, la Corée, le Japon et la Chine, cinq représentants des ventes indépendants à la commission sont utilisés.

L'usine Dresden est située près de voies de transport centrales et les accords de transport sont soit donnés à contrat à des tiers ou pré-arrangés par les clients.

Installation de fabrication

L'usine Dresden possède une machine à papier à table plate dont la capacité de production annuelle actuelle est d'environ 36 000 tonnes. La machine à papier de l'usine Dresden se différencie de celle des concurrents avec ses ampleurs de garniture substantiellement plus larges et sa vitesse de traitement ainsi que sa capacité à produire du papier support pour tenture Simplex, Duplex, non tissé enduit ou non enduit. Au cours des quatre dernières années,

l'usine Dresden a délaissé sa production de produits Simplex et Duplex vers du papier support pour tenture non tissé de plus grande valeur.

L'usine Dresden a été certifiée ISO 9001:2000 en 2004 et possède un système de gestion de qualité conforme à cette norme.

L'usine Dresden est située dans la ville de Heidenau, soit environ 12 kilomètres au sud de la ville de Dresden et est bien située pour servir ses principaux clients en Europe. Le site de l'usine compte environ 26 acres et contient l'immeuble de la machine à papier, la zone d'entreposage des fibres, la mise en entrepôt des produits finis de même que deux usines de traitement des eaux usées à deux étages et une centrale électrique au gaz. Les immeubles sur le site comptent environ 200 000 pieds carrés.

La machine à papier a reçu des améliorations en immobilisations importantes. De 2004 à 2006, 10,1 millions de dollars ont été dépensés pour moderniser et fournir la capacité d'intégrer les fibres synthétiques afin de produire des produits à base de papier support pour tenture non tissé. Fortress prévoit dépenser environ 7,1 millions de dollars en dépenses en immobilisations totales à l'usine Dresden en 2007 et en 2008 pour augmenter la capacité de production et améliorer davantage la qualité du papier support pour tenture non tissé. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Dépenses en immobilisations ».

Installations énergétiques

La centrale électrique de l'usine Dresden est capable de produire sur une base nette 100 % de l'électricité et de la vapeur nécessaire pour l'usine Dresden et toute énergie excédentaire est vendue au système de services publics. Les éléments d'actif produisant de l'électricité à l'usine Dresden sont composés d'une turbine à gaz pouvant produire environ 33 000 mégawatts heure d'électricité, une chaudière de récupération de chaleur pouvant produire 17 tonnes de vapeur par heure et d'une chaudière complémentaire pouvant produire cinq tonnes de vapeur par heure.

Matières premières

Les fibres synthétiques sont utilisées dans la production de papier support pour tenture non tissé. Divers produits à base de papier support pour tenture sont produits en utilisant de la pâte vierge, telle que la pâte chimique blanchie et de la pâte thermomécanique chimique de même que le vieux papier qui est préparé à l'usine de désencrage de flottation interne à l'usine Dresden. Le coût de ces matières premières est touché par l'offre et la demande pour le papier, la pâte de bois et les produits pétroliers. Même si les prix des fibres synthétiques et de la pâte de bois peuvent fluctuer à l'occasion, comme les produits de base, ils sont généralement disponibles par un certain nombre de fournisseurs mais doivent respecter certaines spécifications de qualité.

Recherche et développement

L'usine Dresden continue de se concentrer sur l'amélioration de sa combinaison de produits pour les produits à base de papier support pour tenture de plus grande valeur. L'usine est actuellement engagée dans diverses initiatives de recherche et développement, y compris le développement de papier support pour tenture non tissé enduit et non enduit avec de grands écarts de force du papier, développant du papier support pour tenture non tissé spécialisé avec des propriétés et caractéristiques uniques, et en améliorant l'aptitude au dénudage à sec de son papier support pour tenture non tissé. L'objectif de la direction est de continuer de délaisser la production de papier support pour tenture Duplex et Simplex de valeur inférieure pour devenir le plus grand fabricant européen de papier support pour tenture non tissé.

Concurrence

L'usine Dresden est confrontée à une concurrence des fabricants mondiaux de papier support pour tenture non tissé et de papier support pour tenture Duplex et Simplex, y compris Ahlstrom Corporation, Neenah Lahnstein GmbH, Hollogsworth & Vose Company, Neu Kaliss Spezialpapier GmbH, M-real Corporation, and Salto Paper AG.

Propriété intellectuelle

La direction croit que la propriété intellectuelle de Fortress est importante pour maintenir sa position concurrentielle. À ce titre, Fortress protège sa propriété intellectuelle et ses renseignements au moyen des lois sur les brevets et sur les marques de commerce, de disposition contractuelle, d'accès sécuritaire limité et de procédure de confidentialité.

Comme la plupart de la propriété intellectuelle employée à l'usine Landqart a été développée à l'interne, Fortress a enregistré ses brevets dans divers pays à l'égard de ses technologies de la sécurité de pointe. De façon similaire, Fortress possède également des droits de propriété industrielle et commerciale dans plusieurs marques, y compris Digisafe^{MD}, Holosafe^{MD}, Irisafe^{MD}, Polarisafe^{MD}, LQard^{MD}, Q-Check^{MD} et Tempera^{MD}.

Personnel

À la date des présentes, Fortress compte 345 employés à temps plein, dont 219 sont employés à l'usine Landqart, 123 à l'usine Dresden et 3 travaillent au siège social de la société à Vancouver, en Colombie-Britannique.

Les employés en fabrication à l'usine Landqart sont employés aux termes d'une convention collective qui est renouvelée avec le syndicat des travailleurs local aux années civiles. La convention collective liée aux employés de l'usine Dresden a été renouvelée et est valide jusqu'à la fin de 2008. Il n'existe aucun conflit de travail aux usines à ce jour et aucun conflit n'est envisagé.

Dépenses en immobilisations

Au cours des trois dernières années, il y a eu un excédant de 15 millions de dollars des dépenses en immobilisations réalisées aux usines à des fins d'entretien, d'amélioration et de modernisation. Le tableau suivant présente un total des dépenses en immobilisations aux usines pour les périodes indiquées :

	31 décembre		
	2004	2005	2006
	(en milliers de dollars)		
Usine Landqart.....	628 \$	195 \$	4 435 \$
Usine Dresden.....	4 000	3 718	2 382
Dépenses totales en immobilisations.....	<u>4 628 \$</u>	<u>3 913 \$</u>	<u>6 817 \$</u>

En 2006, les dépenses en immobilisations à l'usine Landqart totalisaient 4,4 millions de dollars, dont environ 2,8 millions de dollars ont été dépensés pour des projets importants, soit 1,5 millions de dollars pour l'amélioration de la MP2 et 1,3 millions de dollars pour le matériel servant à produire le passeport électronique, et environ 1,6 millions de dollars ont été dépensés pour les dépenses en immobilisations ordinaires. En 2005 et en 2004, l'usine Landqart a dépensé 0,2 million de dollars et 0,6 million de dollars, respectivement, pour les dépenses en immobilisations ordinaires.

En 2006, les dépenses en immobilisations à l'usine Dresden totalisaient 2,4 millions de dollars, principalement dépensés pour : (i) l'installation d'une nouvelle caisse d'arrivée sur l'entremise pour optimiser la formation de la feuille avec les fibres synthétiques et améliorer la qualité du profil transversal et la formation; et (ii) l'installation d'un nouvel appareillage de commutation électrique et d'un nouveau système de recirculation pour le papier humide afin de diminuer la consommation de matières premières. En 2005, 3,7 millions de dollars ont été dépensés pour augmenter la capacité du triturateur, l'ajout d'une usine de préparation pour les fibres synthétiques et la reconstruction d'une machine à couper les bobines. Les dépenses en immobilisations à l'usine Dresden en 2004 incluaient les améliorations au capot de pré-séchage de la machine à papier à l'usine et à la construction d'une zone d'entreposage des matières première et liées aux améliorations d'un coût global de 4,0 millions de dollars.

Fortress estime que les dépenses en immobilisations ordinaires futures exigeront de maintenir une machinerie, une infrastructure et une technologie de l'information correspondant à environ 4,0 millions de dollars par année. Fortress prévoit financer ses dépenses en immobilisations ordinaires avec les liquidités générées par l'exploitation.

Outre les dépenses en immobilisations ordinaires nécessaires d'environ 4,0 millions de dollars par année, Fortress planifie dépenser environ 25,5 millions de dollars pour compléter ou commencer les projets importants suivants en 2007 et 2008 :

- **Modernisation de la MP2** – environ 4,4 millions de dollars restent à dépenser en 2007 sur un engagement entrepris en 2006 de 5,9 millions de dollars à l'usine Landqart pour des améliorations en immobilisations à la MP2 pour augmenter la capacité de papier de sécurité et améliorer l'efficacité, l'aptitude au passage sur machine et la qualité. Ces améliorations devraient être complétées en 2007;
- **Passeport électronique** – environ 0,4 million de dollars restent à dépenser en 2007 sur un engagement entrepris en 2006 de 1,7 million de dollars à l'usine Landqart pour acquérir une machine de couverture de passeport électronique conçue sur mesure. Ces améliorations devraient être complétées en 2007;
- **Nouvelles caractéristiques de sécurité** – environ 10,9 millions de dollars sur deux ans à l'usine Landqart pour acheter des améliorations de machines et des infrastructures qui permettront à Fortress d'améliorer les caractéristiques de sécurité supplémentaires pour que ses papiers de sécurité répondent à la demande du marché croissante pour des solutions anti-contrefaçon. Environ 3,6 millions de dollars pour cette dépense en immobilisations seront financés par un client. Ces améliorations devraient commencer en 2007 et être complétées en 2008;
- **Modernisation de la MP1** – environ 7,2 millions de dollars sont prévus être encourus en 2008 sur un engagement entrepris en 2007 d'environ 9,1 millions de dollars à l'usine Landqart pour des améliorations en immobilisations pour moderniser la MP1 pour améliorer sa capacité de production d'une marge élevée, de sécurité à valeur ajoutée et d'autres créneaux de papier pour usage spéciaux. Ces améliorations devraient commencer en 2008 et être complétées en 2009;
- **Modernisation de l'usine Dresden** – environ 2,6 millions de dollars sur deux ans à l'usine Dresden pour des améliorations en immobilisations pour augmenter principalement la capacité de production et améliorer la qualité de papier support pour tenture non tissées. Ces améliorations devraient commencer en 2007 et être complétées en 2008.

Fortress prévoit des dépenses en immobilisations totales d'environ 33,5 millions de dollars en 2007 et 2008, dont environ 15,5 millions de dollars et 18,0 millions de dollars devront être dépensés en 2007 et 2008, respectivement. Même si Fortress a des arrangements financiers pour la quasi-totalité de ses dépenses en immobilisations prévues en 2007 et 2008, Fortress cherche un financement de 21,9 millions de dollars pour ces dépenses en capital avec le produit tiré du placement pour renforcer son bilan et améliorer sa souplesse financière.

Ce niveau de dépenses en immobilisations pourrait augmenter ou diminuer par suite d'un nombre de facteurs, y compris les résultats financiers de Fortress et la conjoncture économique future. L'objet de ces dépenses en immobilisations est de permettre à la Société de continuer de se concentrer sur les produits de valeur supérieure qui fourniront une marge d'exploitation plus grande.

Financement du gouvernement

Par le passé et à l'avenir, une partie des investissements en immobilisations devant être dépensée sur l'usine Dresden peut être dépensée au moyen d'octrois non remboursables offerts par les gouvernements fédéral et étatiques de l'Allemagne. En vertu de la législation adoptée par les gouvernements fédéraux et de certains états de l'Allemagne, les octrois non remboursables sont fournis aux entreprises admissibles exerçant leurs activités en Allemagne orientale pour financer les investissements en immobilisations. Les octrois sont effectués sous réserve de contrats d'emploi conventionnels. Aux termes des modalités actuelles de ces octrois, les gouvernements fédéral et étatiques financeront jusqu'à 15 % du coût des investissements admissibles. Ces octrois ne sont pas comptabilisés dans les revenus de l'usine Dresden, mais réduisent plutôt le prix nominal des éléments d'actif acquis à même le produit de ceux-ci.

Des prêts garantis sont également offerts par les gouvernements fédéral et étatiques de l'Allemagne couvrant jusqu'à 80 % du prêt pour les investissements admissibles. Ces garanties sont fournies par les gouvernements fédéral et étatiques pour aider les entreprises admissibles à financer les investissements en immobilisations. Les garanties permettent à ces entreprises d'obtenir des prêts à terme à des taux d'intérêt en-dessous du marché. En outre, des prêts à des taux d'intérêt subventionnés sont également offerts par des institutions financières publiques en Allemagne, qui fournissent des prêts à des taux d'intérêt en-dessous du marché pour les investissements admissibles.

Questions environnementales

Les activités de chacune des usines sont réglementées par diverses lois en matière environnementale fédérales, étatiques et locales, et les règlements respectifs y afférant. Les chefs de l'exploitation à chacune des usines ont été nommés responsables de la surveillance de la conformité aux normes prescrites et à leur procédure d'exploitation environnementale. Chacune des usines a mis en place un système de déclaration et de gestion environnementale qui est conçu pour surveiller la conformité aux exigences réglementaires en matière environnementale, et identifier des problèmes environnementaux et les communiquer à tous les niveaux de la direction.

Dans le cadre du transfert des usines par Mercer à la Société, aucune déclaration et garantie en matière d'environnement liée aux usines n'a été fournie par les vendeurs à Fortress. En outre, Dresden a assumé que l'ensemble des obligations du vendeur liées à la situation environnementale de l'usine Dresden sans égard aux autres conditions survenues avant la date du transfert. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque – Risques liés à l'environnement ».

La direction croit que les activités de chacune des usines sont conformes en grande partie à l'ensemble des exigences en matière environnementale applicables. Les usines fabriquent le papier de façon conforme en grande partie avec les règlements régissant les émissions dans l'atmosphère et les rejets d'effluents, et dans un contexte global de maximiser l'utilisation efficace des ressources et de réduire le flux de toutes les formes de déchets.

Les usines doivent surveiller l'émission de matières particulaires et gazeuses précisées dans l'atmosphère au cours du processus de fabrication et contrôler le rejet de déchets liquides dans l'environnement.

Chacune des usines est équipée de sa propre usine de traitement des eaux usées et un système de cycle hydrologique à proximité qui leur permet de réduire la consommation d'eau de même que le rejet d'effluents.

Les usines ont passé la vérification du Forest Stewardship Council (« FSC ») et par conséquent sont capables de fournir des produits certifiés FSC sur demande. La marque de commerce du FSC identifie les produits qui sont composés d'un minimum de 30 % de fibres qui proviennent de forêts bien aménagées certifiées conformément aux règles du FSC. Les usines ont également été certifiées ISO 9001:2000. En outre, l'usine Landqart prévoit être certifiée ISO 14001 d'ici la fin de 2007.

En raison de sa localisation en Allemagne, un pays possédant une législation en matière environnementale bien établie, l'usine Dresden est engagée dans un processus de conscience environnementale. À cet effet, la production à l'usine est marquée par un procédé de nettoyage d'effluent biologique, un procédé de disposition écologique des résidus de désencrage et d'un procédé de récupération de la chaleur excédentaire afin de minimiser les effets défavorables sur les cours d'eau locaux et sur la qualité de l'air.

Les usines continueront d'identifier et d'aborder les préoccupations environnementales éventuelles qui peuvent entraîner l'identification de coûts et d'obligations en matière environnementale supplémentaires. Les usines croient qu'elles ont identifié et prévu les dépenses liées aux questions en matière environnementale connues, y compris les questions de conformité et l'évaluation et les mesures correctives des conditions environnementales de ses immeubles.

Les lois et les exigences en matière environnementale sont devenues plus exigeantes au fil du temps. Les gouvernements fédéraux, étatiques, municipaux et locaux sont devenus plus actifs dans le domaine de la réglementation en matière environnementale. L'application des lois environnementales change à l'occasion et rien ne garantit que le niveau d'application actuel des lois en matière environnementale ne changera pas à l'avenir. On peut

raisonnablement envisager que la réglementation et l'application par les divers paliers gouvernementaux, à l'égard des activités passées, actuelles et futures, continueront de toucher les usines.

CERTAINS ARRANGEMENTS EN MATIÈRE D'EMPRUNT ET DE FINANCEMENT

Billet convertible

Le sommaire suivant de certaines des clauses importantes du billet convertible, dans sa version modifiée, n'est pas exhaustif et le sommaire, y compris la définition de certains termes, est qualifié par renvoi à l'accord lui-même.

Le billet convertible est un billet convertible garanti de premier rang de la Société d'un capital de 7 500 000 \$ venant à échéance en août 2011. Il porte intérêt à un taux annuel correspondant au taux préférentiel d'une banque canadienne nationale majoré de 2 %. Le billet convertible est garanti par une sûreté de premier rang sur la totalité ou la quasi-totalité des actifs de la Société.

Compte tenu du placement, le porteur du billet convertible (le « porteur ») peut, à son gré, convertir le billet convertible en actions en tout temps jusqu'à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable avant l'échéance, à moins qu'il n'ait été antérieurement racheté ou acheté, au prix de conversion de • \$ par action, soit le prix par action établi dans le cadre du placement. Le billet convertible est actuellement détenu par Mercer.

La Société peut racheter le billet convertible au plus tard le 1^{er} août 2009, en totalité ou en partie, à 100 % du capital majoré des intérêts cumulés jusqu'en date du rachat, exclusion faite de celle-ci.

Dans le cas d'un changement de contrôle de la Société, le porteur peut exiger de la Société qu'elle achète la totalité ou une partie de ses billets à un prix d'achat correspondant à 101 % du capital des billets, majoré des intérêts courus et non réglés, le cas échéant, jusqu'à la date d'achat, exclusion faite de celle-ci.

Aux termes des conventions modificatrices intervenues en date du 4 avril 2007 et du 18 mai 2007 entre la Société et Mercer, Mercer a convenu de : a) reporter ses droits de conversion aux termes du billet convertible jusqu'au 1^{er} août 2007, en contrepartie du paiement par la Société d'une somme de 100 000 € à Mercer au moment où la Société réalise un appel public à l'épargne visant ses actions; et b) avec prise d'effet à la date de clôture du placement, retirer certaines clauses restrictives contenues dans le billet convertible, y compris le droit de Mercer de nommer jusqu'à un tiers des administrateurs de la Société. Après avoir donné effet à la modification précédente, le billet convertible imposera seulement à la Société des obligations de faire et de ne pas faire usuelles pour un financement garanti de cette nature, y compris les limites à l'égard de l'octroi de garantie, des dispositions d'éléments d'actif importants, de la cessation des activités de l'entreprise, du regroupement ou des fusions et du droit de contracter des dettes.

Billet de Landqart

Depuis décembre 2002, Landqart est indirectement débiteur d'une obligation financière envers Mercer, par l'entremise de sa filiale Stendal Pulp Holding GmbH, d'un capital de 6,4 millions de FS. Dans le cadre de la cession des usines de Mercer à la Société, cette obligation financière a été modifiée et retraitée au moyen d'un billet de Landqart. Le billet de Landqart n'est pas garanti, est non convertible et, à moins qu'il n'ait été racheté antérieurement, vient à échéance le 1^{er} août 2011. Il porte intérêt à un taux annuel correspondant au taux interbancaire offert en euros majoré de 3 %. Le billet de Landqart comporte des clauses restrictives de nature positive et négative qui sont d'usage pour des financements de cette nature, y compris l'établissement de limites quant à l'attribution d'une sûreté, la cession d'immobilisations corporelles, l'interruption des activités, la consolidation, le regroupement ou la fusion d'entreprises et la contraction d'une dette. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes du billet de Landqart s'élevait à 6,1 millions de dollars (6,4 millions de FS). Le billet de Landqart sera remboursé au moyen du produit tiré du placement.

Dette bancaire de Landqart

Facilités de crédit de Landqart

Landqart dispose de quatre facilités de crédit. La première facilité de crédit est d'un capital de 1,8 million de FS, porte intérêt à un taux annuel correspondant au TIOL majoré de 2,5 %, est remboursable par versements semestriels de 180 000 FS, est garantie par le système de passeport électronique et vient à échéance le 31 décembre 2011. La deuxième facilité de crédit est d'un capital de 1,9 million de FS, porte intérêt à un taux annuel de 4 %, est remboursable en versements annuels de 400 000 FS, est garantie par une hypothèque et vient à échéance le 31 janvier 2011. La troisième facilité de crédit est d'un capital de 2,0 millions de FS, porte intérêt à un taux annuel de 3,8 %, est garantie par une hypothèque et vient à échéance le 31 janvier 2009. La quatrième facilité de crédit est un prêt à court terme d'un montant de 1,3 million de FS, porte intérêt à un taux annuel de 4,8 %, est garantie par une entente de sécurité générale et vient à échéance le 31 juillet 2007. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes de ces facilités de crédit s'élevait à 6,1 millions de dollars (6,4 millions de FS).

Prêt lié à un projet

Landqart dispose d'un prêt lié à un projet d'un montant de 6,5 millions de FS qui sert à financer les coûts associés à l'expansion de la capacité de la PM2 à l'usine Landqart pour la production de papier de sécurité de qualité supérieure. Le prêt lié à un projet porte intérêt à un taux annuel correspondant au TIOL majoré de 2 %, est remboursable en cinq versements annuels égaux et vient à échéance en 2012. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes de ce prêt s'élevait à 1,6 million de dollars (1,6 million de FS).

Prêt d'exploitation

Landqart dispose d'un prêt d'exploitation pouvant atteindre 3,5 millions de FS qui porte intérêt à un taux annuel correspondant au TIOL majoré de 3,2 % et garanti par des créances. L'entente prévoit des frais de financement de 0,1 % sur les ventes brutes et vient à échéance le 21 août 2007. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes de ce prêt d'exploitation était de 2,9 millions de dollars (3,0 millions de FS).

Dette bancaire de Dresden

Facilités de crédit de Dresden

Dresden dispose de deux facilités de crédit totalisant environ 1,9 million d'euros. Ces facilités lui ont été accordées pour réparer les dommages causés par l'inondation survenue à l'usine Dresden à l'été de 2002. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque – Cas force majeure et désastres naturels ». La première facilité de crédit est d'un montant de 1,3 million d'euros, vient à échéance le 30 juin 2013 et est remboursable en 14 versements semestriels. La deuxième facilité de crédit d'un montant de 0,6 million d'euros vient à échéance le 30 juin 2009 et est remboursable en six versements semestriels égaux. Les deux facilités de crédit portent intérêt à un taux annuel de 2,65 %. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes de ces facilités de crédit s'élevait à 2,7 millions de dollars (1,8 million d'euros).

Facilité d'affacturage

Dresden est partie à une facilité d'affacturage d'un montant pouvant atteindre 8,0 millions d'euros qui porte intérêt annuellement au taux interbancaire offert en euros à trois mois majoré de 1,75 %. La convention prévoit des frais d'affacturage de 0,34 % sur les créances et vient à échéance le 31 décembre 2007. Au 31 mars 2007, Dresden a affacturé l'équivalent en dollars canadiens de 5,2 millions de dollars (3,4 millions d'euros) aux termes de cette convention d'affacturage.

Emprunt lié à l'exploitation

Dresden dispose d'un emprunt lié à l'exploitation d'un montant pouvant atteindre 2,5 millions d'euros qui porte intérêt annuellement au taux interbancaire offert en euros à trois mois majoré de 1,75 % et est garanti par des stocks. L'entente prend fin le 31 janvier 2008 et est renouvelable automatiquement pour une période d'un an par la suite jusqu'à ce que l'une des parties résilie l'entente sous condition d'un préavis de trois mois. Au 31 mars 2007, l'équivalent en dollars canadiens du capital non remboursé aux termes de cet emprunt lié à l'exploitation s'élevait à 1,5 million de dollars (1,0 million d'euros).

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Les principales informations financières ci-après sont tirées des états financiers inclus dans le présent prospectus et elles doivent être lues en parallèle avec ces états financiers et les notes y afférentes. Les états financiers de Dresden peuvent ne pas être représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si l'usine de Dresden avait été exploitée comme entité distincte sur le plan juridique. Se reporter au rapport de gestion et à l'index des états financiers.

Principales informations financières de Fortress

	Chiffres pro forma pour l'exercice terminé le 31 déc. 2006 (non vérifiés)	Période de cinq mois terminée le 31 déc. 2006	Trimestre terminé le 31 mars 2007
		(en milliers de dollars)	
Chiffre d'affaires.....	123 092	\$ 53 254	\$ 38 251
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	1 455	\$ (3 841)	\$ 2 448
Bénéfice net (perte).....	(3 503)	\$ (5 506)	\$ 1 094
BAIIA ¹⁾	11 385 ²⁾	\$ 5 013	\$ 2 841
		31 décembre 2006	31 mars 2007
		(en milliers de dollars)	
Total de l'actif.....		69 273	\$ 70 800
Dette à long terme.....		22 102	\$ 21 634
Capitaux propres.....		12 094	\$ 14 002

- 1) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et un paramètre efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou en remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

Rapprochement du résultat net et du BAIIA :

	Chiffres pro forma pour l'exercice terminé le 31 déc. 2006 (non vérifiés)	Période de cinq mois terminée le 31 déc. 2006	Trimestre terminé le 31 mars 2007
		(en milliers de dollars)	
Bénéfice net (perte).....	(3 503) \$	(5 506) \$	1 094 \$
Impôts sur les bénéfices.....	2 387	1 035	845
Autres (produits) charges.....	612	(139)	32
Frais d'intérêts.....	1 959	769	477
Amortissement.....	1 931	855	393
Rémunération à base d'actions.....	7 999	7 999	-
BAIIA.....	11 385 \$	5 013 \$	2 841 \$

- 2) Ce montant est tiré des états financiers consolidés pro forma de Fortress, qui figurent ailleurs dans le présent prospectus. Les résultats d'exploitation pro forma de la période ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats d'exploitation auxquels on peut s'attendre au cours d'exercice. Le BAIIA pro forma ne constitue pas une prévision ou une projection du BAIIA futur et il a été calculé sur une base pro forma pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, comme si l'acquisition des usines de Landqart et de Dresden avait eu lieu le 1^{er} janvier 2006.

Résultats d'exploitation de Landqart

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Chiffre d'affaires	58 860	\$	60 605	\$	59 877	\$
Bénéfice (perte) d'exploitation	(10)	\$	2 342	\$	3 578	\$
Bénéfice net (perte)	(696)	\$	1 489	\$	1 818	\$
BAIIA ¹⁾	4 995	\$	6 742	\$	6 782	\$
Dépenses en immobilisations	628	\$	195	\$	4 435	\$
	(en tonnes)					
Volume des ventes (non vérifié)						
Papier sécurité et papier de spécialité ²⁾	17 064		15 443		14 592	

- 3) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et un paramètre efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou en remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

Rapprochement du bénéfice net et du BAIIA :

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Bénéfice net (perte)	(696)	\$	1 489	\$	1 818	\$
Impôts sur les bénéfices	194		267		298	
Autres (produits) charges	(514)		(344)		750	
Frais d'intérêts	1 006		930		712	
Amortissement	5 005		4 400		3 204	
BAIIA.....	4 995	\$	6 742	\$	6 782	\$

- 4) Au cours des trois derniers exercices, l'usine de Landqart a modifié sa stratégie de vente et ses gammes de produits de manière à augmenter ses marges et diminuer son volume de papier sécurité et de papier de spécialité, ce qui a donné lieu à une diminution du nombre total de tonnes vendues.

Résultats d'exploitation de l'usine de Dresden

	Exercices terminés les 31 décembre					
	2004		2005		2006	
	(en milliers de dollars)					
Chiffre d'affaires	46 253	\$	53 738	\$	63 216	\$
BAIIA ¹⁾	1 046	\$	2 816	\$	5 039	\$
Dépenses en immobilisations	4 000	\$	3 718	\$	2 382	\$
	(en tonnes)					
Volume des ventes (non vérifié)						
Papier de spécialité	28 827		33 082		36 021	

- 2) Par BAIIA, on entend le bénéfice d'exploitation avant les intérêts, les impôts sur les bénéfices, l'amortissement, les produits et les charges hors exploitation et la rémunération à base d'actions. Le BAIIA n'a pas de sens normalisé selon les principes comptables généralement reconnus. Il est cependant présenté parce que Fortress est d'avis qu'il constitue une mesure indicatrice des résultats d'exploitation de la société et qu'il est un outil efficace pour évaluer la rentabilité. Le BAIIA ne devrait pas être considéré individuellement, ou remplacement des mesures du rendement préparées selon les principes comptables généralement reconnus.

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion de Fortress a été établi conformément aux PCGR et doit se lire en parallèle avec les états financiers vérifiés qui l'accompagnent et les notes y afférentes pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 et la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 et avec l'état consolidé des résultats pro forma non vérifié de l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Se reporter à l'« Index des états financiers ». Les résultats des usines rendent compte des activités de la société préexistante et peuvent ne pas être une indication des résultats d'exploitation qui auraient été obtenus si l'entreprise avait été gérée par Fortress au cours de cette période. L'état consolidé des résultats pro forma non vérifié de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a été dressé sur une base pro forma, comme si les usines de Landqart et de Dresden avaient été acquises le 1^{er} janvier 2006 et est fondé sur les renseignements accessibles et certaines estimations et hypothèses. Aucune information financière comparative n'est présentée étant donné que la cession des usines par Mercer à la société a eu lieu le 1^{er} août 2006.

Survol

Fortress est un producteur international de papiers sécurité et d'autres papiers de spécialité. Les papiers sécurité produits par Fortress comprennent des papiers pour billets de banque, passeports et visas. Ses papiers de spécialité comprennent des papiers non tissés pour papier peint et d'autres papiers de niche à haute valeur. En complément du secteur des papiers sécurité, Fortress a activement développé et commercialisé des produits sécurité à base de papier innovateurs. Fortress exploite deux papeteries, l'usine de Landqart en Suisse et l'usine de Dresden en Allemagne. En 2006, environ 94,5 % du chiffre d'affaires de Fortress a été réalisé en Europe. La capacité de production annuelle de l'usine de Landqart varie entre 12 000 tonnes et 22 000 tonnes selon la composition de la gamme de papiers sécurité et papiers de spécialité produits. La production de papiers haute sécurité survient par petits cycles de production. En effet, lorsque l'usine de Landqart produit une grande quantité de papiers haute sécurité, la capacité des machines à papier est réduite. La capacité de production annuelle de l'usine de Dresden s'établit à 36 000 tonnes.

La performance financière de Fortress dépend de plusieurs variables qui influent sur les ventes et les frais de production. Les ventes sont largement tributaires de la composition de la gamme de papiers haute sécurité et de papiers de spécialité produits et des taux de change. La composition de la gamme des produits de Fortress est importante parce que les papiers sécurité à valeur ajoutée et à haute valeur, les papiers non tissés pour papier peint et les autres papiers de spécialité de niche commandent des prix élevés. Le taux de change de l'euro exprimé en dollar canadien et du franc suisse exprimé en dollar canadien influent aussi sur les résultats financiers de Fortress, puisqu'environ 82 % de ses ventes sont en euros et en francs suisses, alors qu'une partie importante de son endettement et les frais du siège social sont en dollars canadiens.

Les coûts de production de Fortress sont fortement tributaires du prix des matières premières, de la composition de la gamme des produits et d'autres frais d'exploitation. Les principales matières premières de Fortress sont la pâte ligneuse et la fibre synthétique, dont les coûts dépendent principalement de l'offre et de la demande de papiers, de pâtes ligneuses et de produits pétroliers. Enfin, les coûts de production dépendent en outre de frais d'exploitation comme le coût de la main-d'œuvre.

Les ventes de papiers sécurité devraient demeurer stables en 2007, Fortress ayant lancé plusieurs programmes de dépenses en immobilisations à haut rendement et poursuivant la mise au point de caractéristiques de sécurité qui nécessiteront plusieurs interruptions de l'activité au cours de l'exercice 2007. Les retombées favorables de ces dépenses en immobilisations à l'usine de Landqart devraient se refléter dans les résultats d'exploitation de Fortress en 2008 et 2009. Les ventes de papier non tissé pour papier peint de Fortress devraient rester élevées en 2007. Le déplacement général de la demande du papier traditionnel pour papier peint vers le papier non tissé pour papier peint devrait se poursuivre. Fortress a lancé un programme de dépenses en immobilisations qui accroîtra la capacité de production de papier non tissé pour papier peint ainsi que sa qualité. À l'usine de Dresden, ces dépenses en immobilisations seront engagées en 2007 et 2008 et devraient avoir une incidence immédiate sur les résultats d'exploitation de Fortress une fois terminées.

Trimestre terminé le 31 mars 2007

Chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires du trimestre terminé le 31 mars 2007 s'est élevé à 38,3 M\$. L'apport des usines de Landqart et de Dresden au chiffre d'affaires a été de 17,2 M\$ et de 21,1 M\$, respectivement. Les

expéditions au cours de cette période ont atteint 13 470 tonnes, soit 4 425 tonnes de papiers sécurité et papiers de spécialité en provenance de l'usine Landqart et 9 045 tonnes de papier pour papier peint de l'usine de Dresden. Le chiffre d'affaires moyen par tonne des usines de Landqart et de Dresden s'est établi à 3 885 \$ et 2 329 \$, respectivement, au cours de cette période.

Les résultats tiennent compte d'une vente ponctuelle de 380 tonnes de papiers sécurité à un nouveau client à un prix inférieur à son coût de fabrication, découlant d'un engagement pris par l'ancienne direction et ayant eu une incidence défavorable d'environ 0,4 M\$ sur le bénéfice net.

Coût des produits vendus. Le coût des produits vendus s'est établi à 31,5 M\$, soit 82,4 % du chiffre d'affaires du trimestre terminé le 31 mars 2007, ce qui tient compte d'un ajustement de 0,3 M\$ au titre d'une surcapitalisation du régime de retraite qui a diminué le coût des produits vendus d'un montant correspondant, et de la production accrue de papiers sécurité et de papier couché non tissé pour papier peint de Fortress. Les usines ont tourné à plein régime au cours de cette période.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration. Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont chiffrés à 3,9 M\$; ils étaient constitués principalement de commissions à la vente et de frais de commercialisation, de frais du siège social et de frais d'administration.

BAIIA. À la suite des facteurs précités, le BAIIA s'est dégagé à 2,8 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007.

Rapprochement du bénéfice net et du BAIIA :

	Trimestre terminé le 31 mars 2007
	(en milliers de dollars)
Bénéfice net.....	1 094 \$
Impôts sur les bénéfices	845
Autres charges	32
Frais d'intérêts.....	477
Amortissement	393
BAIIA	<u>2 841 \$</u>

Période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006

Chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 s'est élevé à 53,3 M\$. L'apport des usines de Landqart et de Dresden au chiffre d'affaires s'est établi à 23,5 M\$ et à 29,8 M\$, respectivement. Les expéditions au cours de la période ont atteint 21 518 tonnes, soit 5 328 tonnes de papiers sécurité et de papiers de spécialité en provenance de l'usine de Landqart, et 16 190 tonnes de papier pour papier peint de l'usine de Dresden. Le chiffre d'affaires moyen par tonne des usines de Landqart et de Dresden s'est établi à 4 415 \$ et 1 836 \$, respectivement, au cours de cette période.

Les résultats reflètent la production accrue de papier sécurité et de papier couché pour papier peint de Fortress.

Le chiffre d'affaires de Fortress a souffert de l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de l'euro et du franc suisse au cours de la période, la valeur moyenne du dollar canadien ayant augmenté de 3,8 % vis-à-vis de l'euro et de 6,2 % vis-à-vis du franc suisse au cours de la période.

Coût des produits vendus. Le coût des produits vendus s'est établi à 44,0 M\$, soit 82,6 % du chiffre d'affaires de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, ce qui tient compte d'un ajustement de 0,5 M\$ au titre de la surcapitalisation du régime de retraite qui a diminué le coût des produits vendus d'un montant correspondant, et de la production accrue de papier sécurité et de papier couché non tissé pour papier peint de Fortress. Les usines ont tourné à plein régime au cours de cette période.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration. Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont chiffrés à 4,2 M\$ et étaient constitués principalement de commissions à la vente et de frais de commercialisation, de frais du siège social et de frais d'administration.

Rémunération à base d'actions. La charge de rémunération à base d'actions s'est élevée à 8,0 M\$ au cours de la période, à la suite de l'attribution de 1 000 000 d'options et de 1 000 000 d'actions temporairement incessibles émises en faveur d'un administrateur et dirigeant de la société à titre d'intéressement pour avoir fait franchir à Fortress certaines étapes importantes et introduit le titre en bourse. Voir « Ventes antérieures ».

BAIIA. À la suite des facteurs précités, le BAIIA s'est dégagé à 5,0 M\$ pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006.

Rapprochement du résultat net et du BAIIA :

	Période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 (en milliers de dollars)
Perte	(5 506) \$
Impôts sur les bénéfices	1 035
Autres produits	(139)
Frais d'intérêts	769
Amortissement	855
Rémunération à base d'actions	7 999
BAIIA	<u>5 013 \$</u>

Chiffres pro forma de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (non vérifiés)

Chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 s'est élevé à 123,1 M\$. L'apport des usines de Landqart et de Dresden au chiffre d'affaires s'est établi à 59,9 M\$ et à 63,2 M\$, respectivement. Les expéditions au cours de cette période ont atteint 50 613 tonnes, soit 14 592 tonnes de papiers sécurité et de papiers de spécialité en provenance de l'usine de Landqart et 36 021 tonnes de papier pour papier peint de l'usine de Dresden. Le chiffre d'affaires moyen par tonne des usines de Landqart et de Dresden s'est établi à 4 103 \$ et à 1 755 \$, respectivement, au cours de cette période.

Les résultats reflètent la production accrue de papiers sécurité et de papier couché non tissé pour papier peint de Fortress.

Le chiffre d'affaires de Fortress a souffert de l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis de l'euro et du franc suisse au cours de cette période, la valeur moyenne du dollar canadien ayant augmenté de 5,7 % vis-à-vis de l'euro et de 7,1 % vis-à-vis du franc suisse au cours de cette période.

Coût des produits vendus. Le coût des produits vendus s'est établi à 100,8 M\$, soit 81,9 % du chiffre d'affaires de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, ce qui tient compte d'un ajustement de 1,1 M\$ au titre de la surcapitalisation du régime de retraite qui a diminué le coût des produits vendus d'un montant correspondant, et de la production accrue de papiers sécurité et de papier couché non tissé de Fortress. Les usines ont tourné à plein régime au cours de cette période.

Frais de vente, frais généraux et frais d'administration. Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration se sont chiffrés à 11,0 M\$; ils étaient constitués principalement de commissions à la vente et de frais de commercialisation, de frais du siège social et de frais d'administration.

Rémunération à base d'actions. La charge de rémunération à base d'actions s'est élevée à 8,0 M\$ au cours de cette période, à la suite de l'attribution de 1 000 000 d'options et de 1 000 000 d'actions temporairement incessibles à un administrateur et dirigeant de la société à titre d'intéressement pour avoir fait franchir certaines étapes importantes à Fortress et introduit le titre en bourse. Voir « Ventes antérieures ».

BAIIA. À la suite des facteurs précités, le BAIIA s'est dégagé à 11,4 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006.

Rapprochement du résultat net et du BAIIA :

	Chiffres pro forma de l'exercice terminé le 31 décembre 2006 (non vérifiés) (en milliers de dollars)
Perte	(3 503) \$
Impôts sur les bénéfices	2 387
Autres charges	612
Frais d'intérêts	1 959
Amortissement	1 931
Rémunération à base d'actions	7 999
BAIIA	<u>11 385 \$</u>

Trésorerie et sources de financement

À la suite de la cession des usines par Mercer à la société, les principaux besoins en liquidités de Fortress ont été pour le fonds de roulement, le service de la dette aux termes du billet convertible d'un montant de 7,5 M\$ en principal, le billet de Landqart d'un montant de 6,4 millions de CHF en principal et le financement des dépenses en immobilisations. Ces besoins ont été couverts par les flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation et les opérations de financement par actions réalisées par la société. Le produit net du placement servira à financer les programmes d'immobilisations de 2007 et de 2008, à rembourser le billet de Landqart et à répondre aux besoins généraux de l'entreprise.

Le BAIIA s'est dégagé à 2,8 M\$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2007, à 5,0 M\$ pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 et à 11,4 M\$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 sur une base pro forma.

Bien qu'aucune garantie ne puisse être donnée, Fortress estime que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation jumelés aux montants disponibles en vertu de ses facilités de crédit et au produit net du placement suffiront à couvrir le service de la dette, les dépenses en immobilisations à engager et les besoins du fonds de roulement dans l'avenir prévisible. Le rendement futur de l'exploitation de Fortress et sa capacité d'assurer le service des intérêts sur le billet convertible et de rembourser ses autres emprunts dépendront de la conjoncture économique, de la performance financière de l'entreprise et d'autres facteurs sur lesquels, dans bien des cas, Fortress n'a pas prise, comme l'évolution des prix de vente des papiers sécurité et des papiers de spécialité sur le marché et le coût des matières premières.

Activités d'exploitation

Fortress évolue dans un secteur d'activité cyclique et les flux de trésorerie liés à ses activités d'exploitation varient en conséquence. Les principales charges d'exploitation qui ont une incidence sur sa trésorerie sont les charges liées à la rémunération, le coût de la fibre et des produits chimiques et le service de la dette. Les activités d'exploitation de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 ont dégagé des flux de trésorerie de 9,1 M\$.

Le fonds de roulement fait face à des besoins d'exploitation cycliques et dépend du calendrier de recouvrement des créances et de celui du paiement des dettes d'exploitation et des charges.

Activités d'investissement

Les activités d'investissement de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 ont nécessité 3,1 M\$, soit 5,0 M\$ à l'acquisition d'immobilisations corporelles destinées aux usines et 3,0 M\$ de trésorerie soumise à restrictions, contrebalancés en partie par la trésorerie de 4,9 M\$ obtenue à l'acquisition des usines.

Fortress prévoit pour 2007 et 2008 des dépenses en immobilisations d'environ 15,5 M\$ et 18,0 M\$, respectivement. Ces dépenses seront affectées principalement à la modernisation du matériel et de l'outillage, à des projets sélectifs de réduction des coûts et d'accroissement de l'efficacité pour améliorer sa compétitivité. Le niveau des dépenses en immobilisations pourrait augmenter suivant certains facteurs comme les résultats financiers de Fortress et la conjoncture économique. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Dépenses en immobilisations ».

Activités de financement

Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, les rentrées de fonds nettes provenant des activités de financement ont totalisé 1,3 M\$, à la suite principalement du rachat d'actions privilégiées de la société de 7,5 M\$ et du remboursement de 1,8 M\$ sur des emprunts d'exploitation, qui ont été en partie annulés par une émission d'actions de la société dont le produit s'est élevé à 9,0 M\$ et par une augmentation nette de 1,6 M\$ de la dette à long terme.

Fortress n'a aucun engagement visant à l'acquisition d'actifs ou d'entreprises en exploitation. Fortress s'attend à se porter acquéreur d'entreprises ou à prendre des engagements dans des projets d'immobilisations. Pour atteindre ses objectifs à long terme, soit accroître son actif et augmenter ses bénéfices par l'acquisition de participations et d'établissements d'exploitation complémentaires et par une croissance intérieure au moyen de dépenses en immobilisations à rendement élevé dans ses usines, Fortress devra faire appel à des sources de financement importantes. Les sources de financement nécessaires à l'atteinte de ces objectifs à long terme seront les flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation, les fonds en caisse, les opérations de financement par emprunts et par actions.

Sensibilité des résultats

Les résultats de Fortress sont sensibles aux variations du prix de la pâte et son chiffre d'affaires est réalisé à 64 % environ en euros. Selon la production et le chiffre d'affaires pro forma de l'exercice terminé le 31 décembre 2006, les variations du prix de la pâte et des taux de change se répercutent comme suit sur le BAIIA :

	Incidence annuelle approximative sur le BAIIA (en milliers de dollars)
Sensibilité au prix de la pâte – variation de 10 \$ US la tonne	360 \$
Sensibilité au prix de la fibre synthétique – variation de 1 % du prix	120 \$

	Incidence annuelle approximative sur le BAIIA selon le chiffre d'affaires actuel	
	(en milliers de dollars)	
Sensibilité au taux de change ¹⁾		
Dollar canadien/euro – variation de 0,01 \$ CA	40	\$
Dollar canadien/franc suisse – variation de 0,01 \$ CA	60	\$

1) En l'absence de couverture de change.

STRUCTURE DU CAPITAL

Le tableau ci-après présente la trésorerie et la structure du capital consolidées de Fortress au 31 mars 2007, en chiffres réels et rajustés pour tenir compte du produit net tiré du présent placement.

	31 mars 2007	
	Chiffres réels	Chiffres pro forma (non vérifiés)
	(en milliers)	
Trésorerie et équivalents	8 254 \$	• \$
Dette à court terme :		
Partie à court terme de la dette	4 003 \$	4 003 \$
Emprunts d'exploitation	4 368	4 368
Dette à long terme :		
Dette à long terme moins la partie à court terme	15 549	15 549
Billet détenu par Landqart	6 085	-
Total de la dette	30 005	23 920
Capitaux propres :		
Actions sans valeur nominale, émises en nombre illimité; 3 203 500 et		
• actions émises et en circulation pour la période concernée et		
la période pro forma, respectivement ^{1),2)}	12 814	•
Actions privilégiées de catégorie B, d'une valeur nominale de 1 000 \$;		
aucune action émise et en circulation	néant	néant
Surplus d'apport	5 600	5 600
Déficit	4 412	4 412
Total des capitaux propres	14 002	•
Total des capitaux permanents	44 007 \$	• \$

1) Le 25 avril 2007, la société a émis 1 250 000 actions.

2) Tient compte du regroupement d'actions envisagé sur une base de 2 pour 1 décrit à la rubrique « Réorganisation », appliqué rétroactivement.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net que la Société tirera de la vente des actions dans le cadre du présent placement est estimé à • millions de dollars, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de • millions de dollars et des frais estimatifs liés au placement de • millions de dollars. Le produit net tiré du placement sera affecté par Fortress au financement des programmes d'immobilisations de 2007 et de 2008 représentant environ 21,9 millions de dollars, au remboursement du billet de Landqart dont le capital est d'environ 6,1 millions de dollars et aux besoins généraux de l'entreprise. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Dépenses en immobilisations ». Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, la Société touchera un produit net supplémentaire de • millions de dollars (déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de • \$), qui sera affecté par Fortress aux besoins généraux de l'entreprise. Dans certaines circonstances, pour des raisons de pratique commerciale loyale, une réaffectation des fonds peut être nécessaire afin de permettre à Fortress d'atteindre ses objectifs opérationnels.

MODE DE PLACEMENT

Conformément à une convention de prise ferme (la « convention de prise ferme ») datée du • 2007 intervenue entre la Société et les preneurs fermes, la Société a convenu d'émettre et de vendre un total de • actions aux preneurs fermes, et les preneurs fermes ont convenu d'acheter ce nombre d'actions le • ou à toute autre date mais au plus tard le •, tel qu'il peut en être convenu entre la Société et les preneurs fermes. Les actions seront remises sous réserve du

paiement en espèces à la clôture par les preneurs fermes à la Société de • \$ par action. La convention de prise ferme prévoit que la Société versera aux preneurs fermes une rémunération de • \$ par action pour les actions émises et vendues par la Société, pour une rémunération totale de • \$, en contrepartie de leurs services dans le cadre de la vente des actions conformément à la convention de prise ferme. Les modalités du placement ont été négociées entre la Société et les preneurs fermes.

La Société a octroyé aux preneurs fermes une option pour attributions excédentaires pouvant être levée pendant 30 jours à compter de la clôture du placement, leur permettant d'acheter au plus 15 % du nombre total d'actions vendues à la clôture du placement au prix d'offre afin de couvrir les attributions excédentaires, s'il en est, et pour des fins de stabilisation du marché. Si l'option pour attributions excédentaires est levée intégralement, le prix total au public, la rémunération des preneurs fermes et le produit net revenant à la Société seront de • \$, • \$ et • \$, respectivement. Se reporter à la rubrique « Emploi du produit ». Le présent prospectus vise tant l'octroi de l'option pour attributions excédentaires que l'émission d'actions pouvant être émises à la levée de l'option pour attributions excédentaires.

Conformément aux règles et aux instructions générales de certains organismes de réglementation en valeurs mobilières canadiens, les preneurs fermes ne peuvent, à aucun moment au cours de la période se terminant à la date où le processus de vente des actions prend fin et que tous les arrangements de stabilisation relatifs aux actions sont terminés, offrir d'acheter ou acheter des actions. Les restrictions précédentes sont assujetties à certaines exceptions, notamment : a) une offre d'achat ou l'achat d'actions si l'offre d'achat ou l'achat se fait par le biais des installations de la TSX, conformément aux Règles universelles d'intégrité du marché de Services de réglementation du marché inc.; b) une offre d'achat ou un achat pour le compte d'un client, à l'exception de certains clients autorisés, pourvu que l'ordre du client n'ait pas été sollicité par les preneurs fermes, ou si l'ordre du client a été sollicité, que la sollicitation ait eu lieu avant la période de distribution tel qu'il est prévu par les règles; et c) une offre d'achat ou un achat visant à couvrir une position vendeur intervenue avant la période de distribution tel qu'il est prévu par les règles. Les preneurs fermes peuvent entreprendre des activités de stabilisation ou d'équilibrage du marché à la TSX lorsque l'offre d'achat ou l'achat d'actions a pour but le maintien d'un marché ordonné et équitable pour les actions, sous réserve des limites de prix applicables à de telles offres d'achat ou de tels achats. Ces opérations, si elles sont entreprises, peuvent être interrompues à tout moment.

Les obligations des preneurs fermes aux termes de la convention de prise ferme sont individuelles et non conjointes, et peuvent être annulées à leur gré selon leur évaluation de la conjoncture des marchés financiers et à la survenance de certains événements déterminés. Si un preneur ferme n'achète pas toutes les actions qu'il a convenu d'acheter, les autres preneurs fermes peuvent, sans aucune obligation, acheter ces actions. Toutefois, si au moins une des actions est achetée dans le cadre de la convention de prise ferme, les preneurs fermes seront tenus de prendre livraison et de régler le prix de toutes les actions. La convention de prise ferme prévoit également que la Société indemnisera les preneurs fermes ainsi que leurs administrateurs, leurs dirigeants, leurs mandataires, leurs actionnaires et leurs employés contre certaines responsabilités et certains frais.

Il est prévu que la clôture aura lieu vers le • 2007 ou à toute autre date ne dépassant pas le • 2007, tel qu'il sera convenu entre la Société et les preneurs fermes. Les certificats définitifs représentant les actions seront disponibles aux fins de livraison à la clôture.

La Société a convenu que, sous réserve de certaines exceptions, elle n'offrira ni n'émettra aucune action ni aucun titre convertible en actions ou échangeable contre des actions, ni ne sera partie à aucune entente à cet égard, sauf pour les besoins du régime d'options d'achat d'actions des employés ou pour payer certains effets existants qui ont été émis au plus tard à la date de clôture du placement (la « date de clôture »), pendant une période de 180 jours à compter de la date de clôture, sans le consentement écrit préalable des preneurs fermes, qui ne pourra être refusé de façon déraisonnable. Se reporter à la rubrique « Conventions de blocage ».

Les actions visées par le présent placement n'ont pas été ni ne seront inscrites en vertu de la Loi de 1933 ni d'aucune loi sur les valeurs mobilières d'un État des États-Unis et, par conséquent, elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis, sauf dans le cadre d'opérations dispensées des exigences d'inscription de la Loi de 1933 et des lois sur les valeurs mobilières d'un État américain applicables. Dans le cadre du placement, une partie des actions peuvent être vendues aux États-Unis à des « acheteurs institutionnels admissibles » (*qualified institutional*

buyers) (au sens du Règlement 144A pris en application de la Loi de 1933) ou à des « investisseurs institutionnels accrédités » (*institutional accreditive investors*) (au sens du Règlement D de la Loi de 1933) dans le cadre d'opérations dispensées des exigences d'enregistrement de la Loi de 1933. Toute offre ou toute vente d'actions aux États-Unis sera faite par un membre américain du groupe des preneurs fermes.

En outre, au cours des 40 jours suivant le début du placement, toute offre ou toute vente des actions offertes aux présentes effectuée aux États-Unis par tout courtier (qu'il participe ou non au présent placement) pourrait contrevenir aux exigences d'inscription de la Loi de 1933, si cette offre ou cette vente n'est pas faite conformément au Règlement 144A ou à une autre dispense en vertu de la Loi de 1933.

RÉORGANISATION

Avant la clôture du placement et sous réserve de l'obtention de l'approbation des actionnaires nécessaire, la Société effectuera un regroupement de ses actions ordinaires à raison de une nouvelle action pour deux actions existantes.

À moins d'indication contraire, les renvois dans le présent prospectus au nombre d'actions ou d'options de la Société en circulation, l'information qui dépend du nombre d'actions de la Société émises et en circulation et l'information liée au prix d'émission par action de la Société, supposent le regroupement de son capital-actions émis.

DESCRIPTION DU CAPITAL-ACTIONS

La Société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions sans valeur nominale, et un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie B comportant une valeur nominale de 1 000 \$ (les « actions privilégiées »), dont 4 453 500 actions et aucune action privilégiée sont émises et en circulation à la date du présent prospectus.

Actions

Les porteurs d'actions ont le droit de : a) recevoir l'avis de convocation à toute assemblée des actionnaires de la Société, d'y assister et d'y exercer leurs droits de vote à raison d'une voix pour chaque action détenue, à l'exception des assemblées où seuls les porteurs d'une catégorie désignée ont le droit de voter; b) recevoir, sous réserve des droits et privilèges prioritaires rattachés à toute autre catégorie d'actions de la Société, y compris les droits des porteurs d'actions privilégiées, tout dividende déclaré par la Société; et c) recevoir, sous réserve des droits et privilèges prioritaires rattachés à toute autre catégorie d'actions de la Société, y compris les droits des porteurs d'actions privilégiées, le reliquat des biens et des éléments d'actif de la Société à la dissolution. Sous réserve des dispositions de la BCA, la Société peut, par voie de résolution spéciale, établir à l'occasion avant l'émission de chaque série d'actions, la désignation, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions qui s'y rattachent, notamment les droits de vote, le taux ou le montant des dividendes ou la méthode de calcul des dividendes, les dates de versement de ceux-ci, les modalités et conditions de rachat, d'achat et de conversion, s'il y a lieu, et toute disposition relative à un fonds d'amortissement ou autre. Aucun droit ou restriction spécial rattaché aux actions émises ne sera compromis ni entravé à moins que tous les actionnaires détenant des actions de chaque catégorie et dont les droits ou restrictions spéciaux sont de ce fait compromis ou entravés y consentent par écrit, ou à moins qu'une résolution donnant ce consentement soit adoptée à une assemblée spéciale des porteurs des actions de chacune de ces catégories par la majorité requise aux fins d'adoption d'une résolution spéciale, ou par toute majorité supérieure telle qu'elle peut être précisée par les droits spéciaux rattachés à la catégorie d'actions des actions émises de la catégorie en question.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées peuvent, à tout moment et à l'occasion, être émises en une ou plus d'une séries, chaque série comprenant le nombre d'actions qui sera fixé, avant leur émission, par voie de résolution du conseil. Les porteurs d'actions privilégiées n'ont pas le droit de recevoir les avis de convocation aux assemblées des actionnaires de la Société ni d'y assister ou d'y voter, à l'exception des assemblées où seuls les porteurs d'actions privilégiées ont le droit de voter. Les porteurs d'actions privilégiées ont le droit de : a) recevoir, sous réserve des droits et privilèges prioritaires rattachés à toute autre catégorie d'actions de la Société, tout dividende déclaré par la Société; et b) recevoir, sous réserve des droits et privilèges prioritaires rattachés à toute autre catégorie d'actions de la Société,

le reliquat des biens et des éléments d'actif de la Société à la dissolution. Sous réserve des dispositions de la BCA, la Société peut, par voie de résolution spéciale, établir à l'occasion avant l'émission de chaque série d'actions privilégiées la désignation, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions qui s'y rattachent, notamment les droits de vote, le taux ou les montants des dividendes ou la méthode de calcul de ceux-ci, les dates de versement des dividendes, les modalités et conditions de rachat, d'achat et de conversion, s'il y a lieu, et toute autre disposition relative aux fonds d'amortissement et autres. Aucun droit ou restriction spécial rattaché aux parts émises ne sera compromis ni entravé à moins que tous les actionnaires détenant des actions de chaque catégorie et dont les droits ou restrictions spéciaux sont de ce fait compromis ou entravés y consentent par écrit, ou à moins qu'une résolution donnant ce consentement soit adoptée à une assemblée spéciale des porteurs des actions de chacune de ces catégories par la majorité requise aux fins d'adoption d'une résolution spéciale, ou par toute majorité supérieure telle qu'elle peut être précisée par les droits spéciaux rattachés à la catégorie d'actions des actions émises de la catégorie en question.

Aucune action privilégiée n'est actuellement émise et en circulation. La Société n'a actuellement pas l'intention d'émettre d'action privilégiée.

POLITIQUE ET ANTÉCÉDENTS EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

La Société n'a ni déclaré ni versé de dividendes sur aucune action depuis sa constitution, et ne prévoit pas déclarer ni verser de dividendes sur les actions dans un proche avenir. Toute décision de verser des dividendes sur les actions sera prise par le conseil en tenant compte des revenus de la Société, des exigences financières et d'autres conditions prévalant à ce moment et que le conseil jugera pertinentes dans les circonstances.

VENTES ANTÉRIEURES

Le tableau suivant présente certaines données relatives aux actions émises jusqu'à présent par la Société.

<u>Date d'émission</u>	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Prix d'émission par action</u>
30 mai 2006 ¹⁾	—	1,00 \$
1 ^{er} août 2006 ¹⁾	500	0,002 \$
1 ^{er} août 2006 ²⁾	750 000	0,002 \$
1 ^{er} août 2006.....	2 000 000	4,00 \$
20 novembre 2006.....	250 000	4,00 \$
6 février 2007.....	103 500	4,00 \$
22 février 2007.....	100 000	4,00 \$
25 avril 2007 ²⁾	250 000	0,002 \$
25 avril 2007 ³⁾	1 000 000	—

1) Une action a été émise au moment de la constitution, ne donnant pas effet au regroupement supposé tel qu'il est décrit à la rubrique « Réorganisation », et a été rachetée et annulée par la Société le 1^{er} août 2006.

2) Rachetées et annulées par la Société le 1^{er} août 2006.

3) Ces actions ont été émises à M. Wasilenkoff dans le cadre de l'exercice d'options qui lui ont été attribuées à titre de mesure incitative liée au rendement.

4) 1 000 000 d'actions ont été émises à M. Wasilenkoff pour une contrepartie nominale à titre de mesure incitative pour une inscription à la cote de la Société.

Dans le cadre de l'opération, la Société a accordé à M. Wasilenkoff une prime d'intéressement au rendement sous la forme d'une convention d'options (la « convention d'options »), aux termes de laquelle il s'est vu octroyer des options visant l'achat de 750 000 et de 250 000 actions, pouvant être levées et exercées dès que la Société aura réalisé la souscription initiale et que Fortress aura conclu avec une tierce partie sans lien de dépendance un contrat de licence visant l'utilisation de la technologie liée à la carte d'identification LQard^{MD}, respectivement. Aux termes de la convention d'options, dès que ces événements marquants sont chacun survenus, soit le 1^{er} août 2006 et le 25 avril 2007, M. Wasilenkoff a souscrit et a reçu 750 000 actions et 250 000 actions, respectivement, pour un montant nominal. Par suite de la réalisation par Fortress des deux événements marquants, le 25 avril 2007, la Société a émis à M. Wasilenkoff 1 000 000 d'actions supplémentaires (les « actions subalternes ») à titre de mesure incitative

pour que M. Wasilenkoff réalise une inscription à la cote pour la Société. Les actions subalternes sont assujetties à différentes restrictions en matière de vote, de négociation et de propriété, qui seront levées à la réalisation du placement par la Société. Toutes les actions détenues par M. Wasilenkoff seront assujetties à des restrictions de négociation aux termes d'une convention de blocage intervenue entre celui-ci, la Société et les preneurs fermes. Se reporter à la rubrique « Conventions de blocage ». L'ensemble des actions détenues par M. Wasilenkoff pourraient également être assujetties à des restrictions de négociation aux termes d'une convention d'entiercement. Se reporter à la rubrique « Titres entiers ».

ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Le conseil d'administration de la Société est composé de cinq membres. Chacun des administrateurs demeurera en fonctions jusqu'à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires de la Société. Le tableau suivant présente le nom, la municipalité de résidence, les fonctions exercées, la date d'entrée en fonctions et les principales occupations des administrateurs et des hauts dirigeants de la Société :

Nom et municipalité de résidence	Fonction	Poste occupé depuis	Occupation principale
Chadwick Wasilenkoff North Vancouver (Canada)	Président du conseil, chef de la direction, président et administrateur	1 ^{er} août 2006	Chef de la direction et président de la Société
Dr Alfonso Ciotola Padoue (Italie)	Chef de l'exploitation	1 ^{er} mars 2007 ¹⁾	Chef de l'exploitation de la Société
Erich Sulser Chur (Suisse)	Chef des services financiers	16 janvier 2007 ²⁾	Chef des services financiers de la Société
Kurt Loewen North Vancouver (Canada)	Contrôleur et secrétaire	1 ^{er} août 2006 ³⁾	Contrôleur et secrétaire de la Société
Jimmy S.H. Lee Dubai City (Dubai)	Administrateur	1 ^{er} août 2006	Président du conseil, chef de la direction et président de Mercer International Inc.
Per Gudersby Helsinki (Finlande)	Administrateur	14 octobre 2006	Expert-conseil en affaires et administrateur de sociétés
Armin Martens Winnipeg (Manitoba)	Administrateur	23 février 2007	Chef de la direction, président et fiduciaire de Artis Real Estate Investment Trust
Richard O'C. Whittall Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur	23 avril 2007	Président de Watershed Capital Partners Inc.

1) M. Ciotola a été nommé chef de la direction de Landqart le 1^{er} mars 2007 et directeur général de Dresden le 5 mars 2007.

2) M. Sulser a été nommé chef des services financiers de Landqart le 1^{er} septembre 2005.

3) M. Loewen a été nommé chef des services financiers et secrétaire de la Société le 1^{er} août 2006 et a été remplacé comme chef des services financiers et nommé à titre de contrôleur de la Société le 16 janvier 2007.

Chadwick Wasilenkoff – Président du conseil, chef de la direction, président et administrateur

M. Wasilenkoff est un entrepreneur établi qui possède une vaste expérience des marchés des capitaux et plus précisément du secteur primaire. Il a occupé les fonctions de chef de la direction et d'administrateur et agit actuellement à titre d'administrateur auprès de différentes sociétés cotées en bourse. M. Wasilenkoff était chef de la

direction et administrateur de Titan Uranium Exploration Inc. (Bourse de croissance TSX : TUE) de juillet 2004 à juin 2006 et exerçait des activités d'investisseur par actions indépendant d'octobre 2002 à janvier 2004. De 1997 à 2002, il était conseiller en placement et conseiller en planification financière auprès de La Corporation Canaccord Capital. M. Wasilenkoff est titulaire d'un baccalauréat en arts de l'Université de la Colombie-Britannique.

Alfonso Ciotola – Chef de l'exploitation de la Société

M. Ciotola a plus de 30 ans d'expérience dans l'industrie papetière, ayant occupé divers postes de direction et de gestion auprès de plusieurs papeteries européennes. En 2001, il a fondé Ciotola s.r.l., société de vente et de commercialisation spécialisée dans le papier de sécurité et le papier pour usages spéciaux. De 1997 à 2001, M. Ciotola était chef de la direction de Intermills S.A., société papetière du Cordenons Group. Pendant plus de 20 ans, soit de 1976 à 1997, il a occupé les postes de directeur de la recherche et du développement, de directeur des ventes à l'exportation, de directeur des ventes et de la commercialisation et enfin, de directeur général de l'usine à papier de Carmignano S.p.A., membre du groupe suisse Cham Paper Group. M. Ciotola est titulaire d'un doctorat en sciences économiques de l'Université de Padoue, en Italie.

Erich Sulser – Chef des services financiers de la Société

M. Sulser a une vaste expérience dans le domaine de la gestion et de la comptabilité financière. De mai 2000 à août 2005, il était directeur des ressources humaines et des technologies de l'information de Heineken Switzerland AG et de mai 1996 à avril 2000, il était chef des services financiers de Heineken Switzerland AG. Auparavant, M. Sulser a occupé plusieurs postes de dirigeant et de gestionnaire en finances et en comptabilité auprès de différentes sociétés suisses. M. Sulser est titulaire d'un diplôme en contrôle de la gestion de l'Université de St. Gallen, en Suisse.

Kurt Loewen – Contrôleur et secrétaire

M. Loewen est le chef des services financiers de Fortress Base Metals Corp. (sans lien de dépendance avec la Société) et de Fortress Financial Corporation (sans lien de dépendance avec la Société) depuis novembre 2006. Il est également un administrateur de Fortress Financial Corporation depuis décembre 2006 et a occupé le poste de chef des services financiers de plusieurs autres sociétés cotées en bourse par le passé. De mai 2002 à mai 2005, il était contrôleur pour l'Europe continentale du Fidelity Investments Group of Companies, dont les sièges sociaux sont situés au Luxembourg et aux Bermudes, après avoir occupé les fonctions de directeur des finances pour ce groupe. Il est comptable agréé au Canada et il est titulaire d'une maîtrise en sciences en gestion des ressources forestières. M. Loewen a également travaillé en vérification et en comptabilité des finances publiques chez Deloitte & Touche s.r.l..

Jimmy S.H. Lee – Administrateur

M. Lee est président du conseil, chef de la direction et président de Mercer International Inc. (TSX : MRI.U; NASDAQ : MERC) depuis octobre 1988 et administrateur et fiduciaire depuis 1985. Mercer est un producteur de premier plan du marché de la pâte NBSK. M. Lee est titulaire d'un baccalauréat en sciences appliquées en génie chimique.

Per Gundersby – Administrateur

M. Gundersby a été président du conseil de PEC-Tech, la filiale du domaine de la construction de RGM International, de 1997 à décembre 2001. Il a été administrateur de Jaako Poyry Consulting OY, société d'experts-conseils dans le domaine des pâtes et papiers, de 1995 à 1996, vice-président du conseil du groupe de Jaako Poyry de 1988 à 1995 et président de Jaako Poyry de 1986 à 1988. M. Gundersby est titulaire d'une maîtrise en sciences en génie chimique.

Armin Martens – Administrateur

M. Martens est chef de la direction, président et fiduciaire d'Artis Real Estate Investment Trust (TSX : AX.UN). De 2002 à 2005, M. Martens a été administrateur de la Banque du Canada, et durant son mandat, il occupait les

fonctions de président du conseil et il était membre du comité consultatif sur la monnaie. Il est chef de la direction et président de Marwest Development Corporation, société de mise en valeur et de gestion de biens immobiliers depuis 1994. M. Martens est un ingénieur professionnel et il est titulaire d'une maîtrise en administration des affaires de l'International Institute for Management Development de l'Université de Genève.

Richard O'C. Whittall – Administrateur

M. Whittall est le président de Watershed Capital Partners Inc., société de services bancaires d'investissement, depuis 1996. Auparavant, il occupait différents postes de haute direction dans les domaines du financement des entreprises et des services bancaires d'investissement au Canada. Il est actuellement administrateur au sein de différentes sociétés inscrites à la cote d'une bourse. M. Whittall est titulaire d'une maîtrise en arts de l'Université de Cambridge et d'un baccalauréat en arts de l'Université de la Colombie-Britannique.

L'ensemble des administrateurs et des dirigeants de Fortress détiennent en propriété véritable, directement ou indirectement, 2 369 700 actions, soit environ 53,2 % des actions émises et en circulation. Après la réalisation du placement, les administrateurs et dirigeants de Fortress détiendront en propriété véritable, directement ou indirectement, environ • % des actions en circulation (dans l'hypothèse où les administrateurs et dirigeants de Fortress n'achètent aucune action dans le cadre du placement).

Comités du conseil

En mai 2007, la Société a établi un comité de vérification et un comité de la rémunération et de gouvernance d'entreprise, et a adopté une charte pour chacun de ces comités.

Le comité de vérification est composé de M. Richard O'C. Whittall (président), M. Per Gundersby et M. Armin Martens. Le comité de vérification rencontre le vérificateur de Fortress et est chargé d'étudier les états financiers intermédiaires et annuels de Fortress, et de faire des recommandations quant à l'approbation de ces états financiers au conseil. Les questions importantes liées à la vérification des systèmes de contrôles internes de comptabilité et d'information de Fortress font l'objet de discussions avec le comité de vérification lorsqu'elles surviennent. Le comité de vérification a un accès direct aux vérificateurs de Fortress.

Le comité de la rémunération et de gouvernance d'entreprise est composé de M. Armin Martens (président), M. Jimmy S.H. Lee et Richard O'C. Whittall et il est chargé d'examiner l'embauche et la nomination, la rémunération, les avantages sociaux et la cessation d'emploi des dirigeants, des hauts dirigeants et des autres employés clés de Fortress, et de faire des recommandations à cet égard au conseil, ainsi que d'établir les procédures en matière de gouvernance d'entreprise de Fortress, et de donner son avis au conseil en ce qui a trait aux nominations aux postes vacants au sein du conseil ainsi que d'examiner la composition et l'efficacité du conseil.

Renseignements supplémentaires

Ordonnances d'interdiction d'opérations ou faillites

Aucun administrateur, dirigeant ou actionnaire dominant de la Société n'a été, au cours des 10 dernières années, un administrateur ou un dirigeant d'un autre émetteur qui, alors que cette personne agissait en cette qualité :

- a) faisait l'objet d'une interdiction d'opérations ou d'une autre ordonnance comparable, ou d'une ordonnance interdisant à l'émetteur de se prévaloir de toute dispense réglementaire en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières pendant plus de 30 jours consécutifs;
- b) a fait faillite, a fait une proposition en vertu de toute loi en matière de faillite ou d'insolvabilité ou a fait l'objet de poursuites, d'arrangements ou de compromis avec des créanciers, ou a entrepris de telles actions, ou avait un séquestre, un administrateur-séquestre ou un fiduciaire nommé pour détenir ses éléments d'actif.

Amendes et sanctions

Aucun administrateur, dirigeant ou actionnaire dominant de la Société n'a fait l'objet d'amendes ou de sanctions imposées par un tribunal relativement aux lois canadiennes sur les valeurs mobilières, ou par les autorités canadiennes en valeurs mobilières, ni n'a conclu d'entente de règlement avec une autorité canadienne en valeurs mobilières ni n'a fait l'objet d'aucune autre amende ou sanction imposée par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait susceptible d'être considérée importante par un épargnant raisonnable dans le cadre d'une décision de placement.

Faillites personnelles

Aucun administrateur, dirigeant ou actionnaire dominant de la Société, ni la société de portefeuille personnelle d'une de ces personnes, n'a, au cours des 10 dernières années, fait faillite, fait une proposition en vertu de toute loi en matière de faillite ou d'insolvabilité, ni n'a fait l'objet de poursuites, d'arrangements ou de compromis avec des créanciers, ni n'a entrepris de telles actions, ni n'avait un séquestre ou un fiduciaire nommé pour détenir ses éléments d'actif.

Conflits d'intérêts

Les administrateurs et dirigeants de Fortress pourraient se trouver en situation de conflits d'intérêts éventuels dans le cadre des activités de Fortress. Certains administrateurs et dirigeants de Fortress notamment occupent des postes de direction ou de gestion auprès d'autres sociétés dont les activités peuvent, à l'occasion, être en concurrence avec celles de Fortress, ou auprès d'entités qui pourraient, à l'occasion, fournir du financement à des sociétés concurrentes de Fortress ou investir dans des titres de ces sociétés. Se reporter à la rubrique « Administrateurs et dirigeants ». M. Jimmy S. H. Lee, administrateur de la Société, est président du conseil, chef de la direction et administrateur de Mercer, celle-ci détenant le billet convertible. Se reporter à la rubrique « Principaux actionnaires ».

Conformément à la BCA, les administrateurs qui détiennent une participation importante ou toute personne qui sont parties à un contrat important ou à un contrat important proposé avec Fortress sont tenus, sous réserve de certaines exceptions, de déclarer cette participation et habituellement de s'abstenir de voter à l'égard de toute résolution visant l'approbation du contrat. En outre, les administrateurs sont tenus d'agir de façon honnête, de bonne foi et dans l'intérêt supérieur de Fortress. Certains administrateurs et dirigeants de Fortress ont d'autres emplois, sont propriétaires d'autres entreprises ou ont des horaires chargés et, par conséquent, ils ne pourront consacrer qu'une partie de leur temps aux activités de Fortress.

RÉMUNÉRATION DES HAUTS DIRIGEANTS ET DES ADMINISTRATEURS

Rémunération des hauts dirigeants nommés

Le tableau suivant présente des renseignements relatifs à la rémunération totale, au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, du chef de la direction et du chef des services financiers (ou des personnes exerçant des fonctions comparables), (les « hauts dirigeants nommés »). En 2006, aucun autre dirigeant ni aucune autre personne exerçant des fonctions comparables n'a touché un salaire et des primes annuels supérieurs à 150 000 \$.

Nom et occupation principale	Période de cinq mois terminée le 31 décembre	Rémunération à long terme						
		Rémunération annuelle			Octrois		Versements	
		Salaire (\$)	Primes (\$)	Autre rémunération annuelle (\$)	Nombre de titres visés par des options octroyées au cours de l'exercice	Actions assujetties à des restrictions de revente (\$)	Versements au titre du régime d'intéressement à long terme (\$)	Toute autre rémunération
Chadwick Wasilenkoff Président du conseil, chef de la direction et président	2006	158 452	–	–	–	–	–	–
Erich Sulser ¹⁾ Chef des services financiers	2006	56 190	9 089	7 044	–	–	–	–
Kurt Loewen ²⁾ Contrôleur	2006	17 120	–	–	–	–	–	–
Christian Kruber ³⁾ Directeur général de Dresden	2006	114 116	–	–	–	–	–	–

1) M. Sulser a été nommé chef des services financiers de la Société le 16 janvier 2007 et a été nommé chef des services financiers de Landqart le 1^{er} septembre 2005.

2) M. Loewen a été nommé chef des services financiers de la Société le 1^{er} août 2006 et a été remplacé à titre de chef des services financiers et nommé contrôleur de la Société le 16 janvier 2007.

3) M. Kruber a été remplacé à titre de directeur principal de Dresden le 5 mars 2007 par M. Alfonso Ciotola.

Octrois au titre du régime d'intéressement à long terme

La Société n'a pas de régime d'intéressement à long terme dans le cadre duquel une rémunération en espèces ou autre est utilisée à titre d'incitatif au rendement (en établissant le rendement par rapport au rendement financier ou au prix des titres de la Société).

Octrois d'options au cours du dernier exercice financier terminé

Sauf tel qu'il est indiqué dans le présent prospectus, aucune autre option n'a été octroyée au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006. Se reporter aux rubriques « La Société – Développement de Fortress » et « Ventes antérieures ». Après le 31 décembre 2006, la Société a octroyé 442 675 options à des hauts dirigeants et des administrateurs. Se reporter à la rubrique « Régime d'options ».

Total des options levées au cours du dernier exercice financier terminé

Sauf tel qu'il est indiqué dans le présent prospectus, aucun autre haut dirigeant ou administrateur n'a levé d'options visant des actions au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 ou après le 31 décembre 2006. Se reporter à la rubrique « Ventes antérieures ».

Autre rémunération

Sauf tel qu'il est indiqué dans le présent prospectus, la Société n'a versé aucune autre rémunération aux hauts dirigeants nommés ou aux administrateurs (y compris les avantages sociaux personnels et les titres ou biens payés ou distribués selon des conditions différentes de celles des employés à temps plein) au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, à l'exception d'avantages sociaux ou accessoires ne dépassant pas 10 000 \$ par personne.

Rémunération des administrateurs

Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, la Société n'avait pas de contrats types régissant la rémunération versée aux administrateurs en contrepartie de leurs services en cette qualité. Les administrateurs de la Société ne touchaient aucune rémunération en espèces pour leurs fonctions d'administrateurs de la Société, mais ils étaient remboursés des frais engagés dans le cadre de leurs fonctions d'administrateurs.

En mars 2007, la Société a adopté une politique en matière de rémunération des administrateurs. Aux termes de cette politique, les administrateurs internes ne touchent aucune rémunération. Les administrateurs externes touchent une provision trimestrielle de 3 750 \$ US. En outre, les administrateurs externes touchent une rémunération de 1 000 \$ US pour chaque réunion du conseil à laquelle ils assistent. Les administrateurs externes peuvent également toucher 1 000 \$ US pour chaque réunion d'un comité à laquelle ils assistent. Chaque président d'un comité touche également 2 000 \$ US supplémentaires annuellement. Les administrateurs externes ont également le droit de recevoir un octroi d'options visant l'achat de 15 000 actions au moment où ils sont nommés comme administrateurs externes. Le conseil d'administration de la Société peut revoir les octrois options d'achat d'actions aux administrateurs externes annuellement afin de déterminer si des octrois supplémentaires sont justifiés. Après le 31 décembre 2006, les administrateurs de la Société se sont vus octroyer un total de 60 000 options dans le cadre du régime d'options. Se reporter à la rubrique « Régime d'options ».

Cessation d'emploi, modification des responsabilités et contrats d'emploi

Chadwick Wasilenkoff

M. Wasilenkoff a conclu avec la Société un contrat d'emploi daté du 5 avril 2007, aux termes duquel il a convenu de servir à titre de président du conseil, chef de la direction et président de la Société, à moins que la Société ne lui fasse part, 24 mois à l'avance, de son intention de mettre fin à son emploi. Conformément au contrat d'emploi, M. Wasilenkoff touchera : (i) un salaire de base annuel de 370 000 \$, sous réserve d'une révision annuelle; (ii) une prime annuelle sous forme de rémunération en espèces supplémentaire; (iii) une rémunération en titres aux termes des programmes d'incitation à long terme, notamment du régime d'options d'achat d'actions de la Société; et (iv) certains avantages sociaux et accessoires pour les employés. S'il est mis fin à l'emploi de M. Wasilenkoff autrement que pour des motifs raisonnables, ou si celui-ci démissionne pour une raison valable (tel qu'il est défini dans le contrat), il aura droit à une indemnité de départ équivalant à deux fois la somme de son salaire de base à ce moment majorée du montant le plus élevé entre (i) sa prime annuelle actuelle; et (ii) la paie et la prime incitative la plus élevée touchées au cours des trois exercices terminés avant cette cessation d'emploi. Ce montant devra être versé sous forme de paiements sensiblement identiques échelonnés sur une période de 12 mois, à moins que : (i) un changement de contrôle (au sens du contrat) survienne après cette cessation d'emploi, auquel cas la partie impayée de cette indemnité de départ devra être versée en entier sous forme de paiement forfaitaire en espèces immédiatement après ce changement de contrôle; ou (ii) si la cessation d'emploi survient avant, durant, ou 18 mois après un changement de contrôle, l'indemnité de départ devra être versée sous forme de paiement forfaitaire en espèces immédiatement après cette cessation d'emploi. En outre, tous les droits non acquis à l'égard de toute option d'achat d'actions et de tout autre octroi de titres pourront être levés immédiatement.

Dr. Alfonso Ciotola

M. Ciotola a conclu avec Landqart un contrat d'emploi daté du 1^{er} mars 2007, tel qu'il a été modifié, aux termes duquel M. Ciotola a convenu d'occuper le poste de chef de la direction de Landqart, de directeur général de Dresden et de chef de l'exploitation de la Société pour une durée indéterminée sous réserve de cessation de la part de l'une ou l'autre des parties avec préavis de six mois. Le contrat prévoit un salaire annuel de 242 000 €, sous réserve d'une révision annuelle. M. Ciotola a également le droit de toucher une prime annuelle représentant au plus 10 % de son salaire annuel compte tenu de son rendement personnel et du rendement de Landqart.

Erich Sulser

M. Sulser a conclu avec Landqart un contrat d'emploi daté du 2 septembre 2005, tel qu'il a été modifié le 6 février 2007, aux termes duquel M. Sulser a convenu d'exercer les fonctions de chef des services financiers de Landqart et de la Société pendant une durée non déterminée, sous réserve de la cessation de ses fonctions par l'une

ou l'autre des parties moyennant un préavis de six mois. Le contrat prévoit un salaire annuel de 152 000 FS en 2007 et de 164 000 FS par la suite. En outre, M. Sulser a également droit à une prime annuelle d'au plus 65 000 FS selon le rendement annuel de Landqart et de Dresden.

Composition du comité de la rémunération

Au cours du dernier exercice financier terminé, la Société n'avait pas de comité de la rémunération ni aucun autre comité du conseil remplissant les mêmes fonctions. Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, le conseil d'administration était composé de M. Chadwick Wasilenkoff, M. Jimmy S.H. Lee, M. Per Gundersby et M. Kurt Loewen. Au cours de cette période, MM. Wasilenkoff et Loewen étaient des dirigeants de la Société. M. Armin Martens a été nommé administrateur de la Société le 23 février 2007. Le 23 avril 2007, M. Loewen a démissionné de son poste d'administrateur et M. Richard O'C. Whittall a été nommé administrateur de la Société.

En mai 2007, la Société a établi un comité de la rémunération et de gouvernance d'entreprise et a adopté une charte du comité de la rémunération et de gouvernance d'entreprise. Les membres de ce comité sont M. Jimmy S.H. Lee, M. Richard O'C. Whittall et M. Armin Martens. M. Armin Martens est le président du comité de la rémunération et de gouvernance d'entreprise.

Rapport sur la rémunération de la direction

Historique de la rémunération

Le conseil a établi la rémunération pour la dernière période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 en prenant en compte l'intérêt à long terme de la Société et des parties intéressées, ainsi que son stade de développement historique et actuel. À la lumière de ces facteurs, la rémunération a été établie, revue et rajustée avec comme objectif primordial l'accroissement du rendement.

Composantes de la rémunération

La rémunération annuelle de chaque haut dirigeant est établie en tenant compte de différents facteurs tels que les responsabilités actuelles du dirigeant, son rendement individuel durant l'année, le rendement de la Société durant l'année, les années de service et l'évaluation par le conseil d'autres facteurs qui peuvent être présentés par la direction. La politique en matière de rémunération de la Société est composée de trois éléments de base : (i) le salaire de base et les avantages sociaux; (ii) les mesures incitatives à court terme sous la forme de prime; et (iii) les mesures incitatives à long terme sous la forme d'options d'achat d'actions et de droits incitatifs au rendement. Les composantes de la politique en matière de rémunération de la Société ont été conçues afin d'attirer et de retenir des personnes hautement qualifiées et d'aligner leur intérêt sur celui des actionnaires de la Société. L'optimisation de la valeur pour les actionnaires est encouragée par le fait que les primes d'encouragement en actions à long terme constituent une composante majeure du régime de rémunération, particulièrement pour le chef de la direction. La Société a un régime d'options d'achat d'actions dans le cadre duquel des octrois ont été accordés à des hauts dirigeants, des administrateurs et d'autres employés clés compte tenu de leur poste, de leur rendement et de leur dévouement.

Rémunération du chef de la direction

Les salaires de base en vigueur dans l'industrie sont concurrentiels et sont fixés en fonction tant des données relatives au marché extérieur qu'au rendement et au niveau d'expérience individuel. Le salaire de base du chef de la direction est établi en tenant compte des salaires versés aux chefs de la direction de sociétés cotées en bourse et du niveau d'expérience et d'expertise du chef de la direction de la Société. En outre, des mesures incitatives à long terme sous forme d'options ont été octroyées au chef de la direction afin de favoriser l'alignement de ses intérêts sur ceux des actionnaires de la Société. Le chef de la direction a également reçu des options lorsque la Société a été constituée.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

La Société a conclu avec TKC Office and Management Services Ltd. (« TKC ») une convention datée du 19 mars 2007 (la « convention de services de bureau »), aux termes de laquelle TKC a convenu de fournir à la Société un ensemble de services de bureau à partir du 1^{er} janvier 2007 pour une durée de trois ans et à un tarif mensuel de 7 500 \$, ce qui comprend le loyer ainsi que les fournitures, le matériel et les commodités de bureau. La convention de services de bureau peut être résiliée par l'une ou l'autre des parties moyennant un préavis écrit de 30 jours à l'autre partie. La convention de services de bureau remplace une convention de services de bureau informelle qui était intervenue entre la Société et TKC et qui a été en vigueur du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006 essentiellement selon les mêmes modalités. M. Wasilenkoff est un dirigeant, un administrateur et l'actionnaire unique de TKC.

Dans le cadre de la nomination du Dr. Alfonso Ciotola comme chef de l'exploitation de la Société le 1^{er} mars 2007, celui-ci a résilié le contrat de vente à titre d'agent daté du 30 mai 2003 qu'il avait conclu avec Landqart. Le 2 avril 2007, Landqart a conclu un contrat de vente à titre d'agent avec Carta Plus f.z.e., société constituée sous le régime des lois des Émirats arabes unis dans laquelle un membre de la famille de M. Ciotola exerce les fonctions de dirigeant, d'administrateur et dont il est également actionnaire. Les modalités du contrat de vente titre d'agent ont été examinées et approuvées par le conseil d'administration de Landqart et sont conformes aux autres contrats de vente à titre d'agent conclus par Landqart. Toutes les opérations futures de Landqart mettant en cause Carta Plus f.z.e. seront examinées et approuvées par le conseil d'administration de Landqart et seront effectuées sans la participation de M. Ciotola.

À l'exception de ce qui est mentionné dans le présent prospectus, aucun administrateur, haut dirigeant ou actionnaire détenant en propriété véritable, directement ou indirectement, plus de 10 % des actions en circulation ni aucune personne connue comme affiliée d'une de ces personnes ou membres de son groupe, ne détient de participation importante dans toute opération depuis la constitution de la Société ni dans aucune opération envisagée qui a eu ou qui aura une incidence importante sur la Société, sauf tel qu'il est autrement mentionné aux présentes. Se reporter aux rubriques « Actionnaires principaux » et « Certains arrangements en matière d'emprunt et de financement – Billet convertible ».

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

À la connaissance des administrateurs et des hauts dirigeants de la Société, le tableau suivant présente les renseignements relatifs à la propriété des titres comportant droit de vote de la Société détenue par les personnes qui détiennent en propriété véritable, directement ou indirectement, des actions comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à toute catégorie de titres comportant droit de vote de la Société, ou exerçant un contrôle ou une emprise sur ces actions, à la date des présentes.

Nom	Actions	Pourcentage de tous les titres comportant droit de vote avant la prise d'effet du placement	Pourcentage de tous les titres comportant droit de vote après la prise d'effet du placement
Chadwick Wasilenkoff	2 334 700 ¹⁾	52,4 %	• %

1) M. Wasilenkoff détient également 222 675 options. Se reporter à la rubrique « Régime d'options ».

Aux termes des billets convertibles, Mercer peut convertir le montant en principal de 7 500 000 \$ qui lui est dû en • actions représentant • % des actions émises et en circulation après la prise d'effet du placement. M. Jimmy S.H. Lee, administrateur de la Société, est président du conseil, chef de la direction, président et administrateur de Mercer.

ENDETTEMENT DES ADMINISTRATEURS ET DES HAUTS DIRIGEANTS

À la date des présentes, aucun administrateur ou dirigeant de la Société, ni aucune personne ayant des liens avec ceux-ci n'est, ni n'a été, à tout moment depuis la date de constitution de la Société, endetté envers la Société ni n'est ou n'a été, à tout moment depuis la constitution de la Société, endetté envers toute personne faisant l'objet d'une garantie, d'une convention de soutien, d'une lettre de crédit ou d'un autre arrangement ou entente comparable fourni par la Société.

TITRES ENTIERCÉS

Conformément à l'instruction canadienne 46-201 - *Modalités d'entiercement applicables aux premiers appels publics à l'épargne* et aux politiques de la TSX (la « politique d'entiercement »), en parallèle avec la clôture du placement, certains actionnaires de la Société devront conclure une convention d'entiercement (la « convention d'entiercement ») avec Pacific Pacific Corporate Trust Company (l'« agent d'entiercement ») dans l'éventualité où la Société détermine qu'elle est une société non dispensée par la TSX. Si nécessaire, ses actionnaires devront déposer leurs titres auprès de l'agent d'entiercement et, pendant qu'ils sont entiercés, ceux-ci ne peuvent être cédés ou être l'objet d'une opération, sauf dans certaines circonstances très précises. Aux termes de la convention d'entiercement, l'agent d'entiercement libérera le quart des titres de chaque actionnaire à la date d'inscription à la TSX et, par la suite, les titres seront libérés en trois tranches égales, chacune d'entre elles représentant un tiers des titres restants, à tous les six mois après la date de clôture du présent placement, jusqu'à atteindre 18 mois.

Le cas échéant, la convention d'entiercement s'appliquerait aux administrateurs et aux hauts dirigeants qui détiennent 1 % ou plus des actions en circulation immédiatement après le présent placement (y compris les titres convertibles), aux actionnaires qui détiennent plus de 20 % des actions en circulation immédiatement avant ou immédiatement après le présent placement et les actionnaires qui détiennent plus de 10 % des actions en circulation immédiatement avant et immédiatement après le présent placement et qui ont élu ou nommé, ou ont le droit d'élire ou de nommer, un ou plusieurs hauts dirigeants de la Société ou de l'une de ses filiales d'exploitation d'importance.

Les actionnaires suivants seraient assujettis à l'entiercement, le cas échéant :

Nom	Nombre et type de titres entiercés	Pourcentage des actions (avant la clôture du placement)	Pourcentage des actions (après la clôture du placement)
Chadwick Wasilenkoff	2 334 700 actions	52,4 %	●

Chacun des porteurs d'actions entiercées susmentionnées a conclu une convention de blocage avec les preneurs fermes, tel qu'il est décrit à la rubrique « Convention de blocage ».

CONVENTIONS DE BLOCAGE

Conformément à une convention de blocage intervenue de façon volontaire entre la Société, les administrateurs et dirigeants de la Société, à l'exception de Chadwick Wasilenkoff (collectivement, les « parties faisant l'objet d'une restriction ») et les preneurs fermes, les parties faisant l'objet d'une restriction ont convenu de ne pas offrir, vendre ni céder d'actions ni d'options d'achat d'actions, directement ou indirectement, pendant une période de 180 jours suivant la date de clôture, sous réserve de certaines exceptions. Conformément à une convention de blocage volontaire séparée intervenue entre la Société, M. Wasilenkoff et les preneurs fermes, M. Wasilenkoff a convenu de ne pas offrir, vendre ni céder, directement ou indirectement, d'actions ni d'options d'achat d'actions pendant une période de deux ans à partir de la date de clôture, à condition qu'il soit autorisé à vendre un maximum de 25 % de ses actions ou de ses options d'achat d'actions un an après la date de clôture, sous réserve de certaines exceptions, sans le consentement écrit préalable de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et de Valeurs Mobilières TD Inc. pour le compte des preneurs fermes, qui ne peut être refusé pour des motifs déraisonnables.

La clôture du placement est conditionnelle à ce que ● actionnaires de la Société, détenant au total environ ● % de ses actions émises et en circulation, et Mercer aient convenu de ne pas offrir, vendre ni céder, directement ou indirectement, d'actions, d'options d'achat d'actions ni le billet convertible, selon le cas, pendant une période de 180 jours à compter de la clôture du placement, sous réserve de certaines exceptions, sans le consentement écrit préalable de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et de Valeurs Mobilières TD Inc. pour le compte des preneurs fermes, qui ne peut être refusé pour des motifs déraisonnables.

RÉGIME D'OPTIONS

La Société a établi un régime d'options d'achat d'actions avec prise d'effet le 5 avril 2007 (le « régime d'options ») qui prévoit que le conseil peut, à l'occasion, à son gré, octroyer aux administrateurs, aux dirigeants, aux employés et à certains experts-conseils de la Société des options non transférables visant l'achat d'actions.

Le conseil a approuvé, avec prise d'effet le 5 avril 2007, le régime d'options afin de s'assurer que le régime d'options de la Société était conforme aux politiques de la TSX en prévision du placement.

Le régime d'options est géré par le conseil. Conformément aux modalités du régime d'options, le conseil est autorisé à procéder à l'octroi, à la levée et à l'établissement de la méthode de levée des options visant l'achat d'actions, le tout selon des modalités (qui pourront varier selon les options octroyées de temps à autre) qu'il déterminera. Le régime d'options a été établi conformément aux politiques de la TSX en matière d'arrangements de rémunération en titres des sociétés inscrites.

Fortress est d'avis que l'octroi d'options est un élément important de la structure de rémunération d'une société de sa taille compte tenu de son secteur d'activités, non seulement pour retenir les services des administrateurs, dirigeants, employés et certains experts-conseils actuels (les « titulaires d'options »), mais aussi pour attirer du personnel qualifié. En outre, le régime d'options est conçu pour favoriser les intérêts de Fortress en encourageant les titulaires d'options à acquérir des actions, ce qui : (i) augmente la participation au capital de ces personnes; (ii) aligne les intérêts de ces personnes sur ceux des actionnaires de Fortress; (iii) encourage ces personnes à rester associées à Fortress; et (iv) fournit à ces personnes des incitatifs et une rémunération supplémentaires pour leurs efforts pour le compte de Fortress.

Le nombre maximal d'actions pouvant être réservées aux fins d'émission dans le cadre d'options octroyées en vertu du régime d'options et dans le cadre de tout autre arrangement de rémunération en titres de la Société est de dix pour cent (10 %) des actions émises et en circulation de la Société. 442 675 options sont actuellement émises dans le cadre du régime d'options.

La durée des options octroyées sera déterminée par le conseil, à son gré, jusqu'à un maximum de 10 ans à partir de la date de l'octroi.

Le prix par action auquel les actions peuvent être achetées dans le cadre du régime d'options (le « prix d'option »), tel qu'il pourra être rajusté conformément aux dispositions du régime d'options, sera fixé par le conseil au moment de l'octroi mais le prix d'option au moment de l'octroi ne pourra en aucun cas être au-dessous du cours du marché par action. Pour les besoins du régime d'options, le cours du marché désigne le cours de clôture des actions à une bourse sur laquelle les actions sont négociées le jour de bourse précédant immédiatement la date de l'octroi.

Dans le cas où le conseil considère qu'il y a une probabilité raisonnable que Fortress soit l'objet d'un « changement de contrôle » (au sens attribué à ce terme par le conseil de temps à autre), le conseil peut, par voie de résolution, décider que la totalité ou une partie des options en vigueur et non échues octroyées à un ou plusieurs adhérents dans le cadre du régime d'options viendront à échéance à une date déterminée par cette résolution et que toutes ces options seront réputées être venues à échéance à la date qui sera précisée. Les options pourront être réputées levées advenant la réalisation d'un changement de contrôle, au gré du conseil.

Les options peuvent être cédées, par la personne à qui elles ont été octroyées, à des « ayants droit autorisés » au sens donné à ce terme dans le régime d'options et dans le Règlement 45-106 – *Règlement sur les dispenses de prospectus et d'inscription*. En cas de congédiement ou de cessation d'emploi d'un titulaire d'options (qui n'est pas un expert-conseil) pour quelque raison que ce soit (sauf la mort) ou, dans le cas d'un expert-conseil, à la cessation du contrat de services, le droit de lever une option sera limité, et viendra à échéance, à la date la plus rapprochée entre 60 jours après la date du congédiement ou de la cessation d'emploi (dans le cas d'un titulaire d'options qui n'est pas un expert-conseil) et à partir de la date de services finale (la « date de services finale ») (dans le cas d'un titulaire d'options qui est un expert-conseil), et la date d'échéance de l'option stipulée dans la convention de régime d'options, dans la mesure où cette option pouvait être levée par son titulaire à la date de cessation de l'emploi ou à la date de services finale, selon le cas. Il est entendu que toute mention d'une cessation d'emploi du titulaire d'options

auprès de la Société pour quelque raison que ce soit ou de la date de services finale, selon le cas, à l'exception de la mort, fait référence à la survenance de cet événement de quelque façon que ce soit, et que si un titulaire d'options a le droit de recevoir un avis de congédiement ou de cessation d'emploi raisonnable ou une compensation à titre de partie contractante au lieu de cet avis, ou a le droit de recevoir un préavis d'un délai déterminé ou d'une compensation tenant lieu de préavis, alors le titulaire d'options ne peut faire valoir aucun droit relativement à des actions non acquises supplémentaires pouvant être disponibles dans le cadre d'une option ou relativement à l'obtention d'un délai supplémentaire pour lever des actions acquises disponibles dans le cadre d'une option au cours de cette période d'avis raisonnable ou au cours de la période d'avis mentionnée, ou relativement à une compensation en lieu et place au moyen d'une réclamation en dommages-intérêts ou en dommages-intérêts particuliers, soit de bris de contrat ou autre.

Le conseil peut, à tout moment, suspendre ou mettre fin au régime d'options. Le conseil peut modifier ou réviser les modalités du régime d'options, sous réserve de l'obtention de toutes les approbations réglementaires et des approbations des actionnaires nécessaires.

Le tableau suivant présente, en date des présentes, des renseignements relatifs aux options en vigueur dans le cadre du régime d'options :

Groupe	Date d'octroi des options	Actions visées par des options	Prix de levée (\$)	Prix de clôture au jour précédant l'octroi	Date d'échéance	Valeur du marché des options (\$)
Hauts dirigeants et administrateurs ²⁾	5 avril 2007	320 350	s.o. ¹⁾	s.o.	4 avril 2017	s.o.
	2 mai 2007	122 325	s.o. ¹⁾	s.o.	1 ^{er} mai 2017	s.o.

1) Le prix par action dans le cadre du placement.

2) Composé de sept personnes.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les titres de Fortress devrait être considéré comme hautement spéculatif et comporte un degré élevé de risques financiers en raison de la nature des activités de Fortress et de la situation actuelle de son exploitation. L'épargnant éventuel devrait examiner attentivement le résumé des risques présenté ci-dessous ainsi que tous les autres renseignements figurant dans le présent prospectus avant de prendre une décision de placement relativement aux actions, notamment les états financiers et leurs notes complémentaires ainsi que les renseignements figurant à la rubrique « Énoncés prospectifs ». L'un ou l'autre de ces risques pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la valeur de tout placement dans les titres de Fortress ainsi que sur l'entreprise, la situation financière ou les résultats d'exploitation de Fortress et devrait être pris en compte dans l'évaluation des activités de Fortress. Les risques présentés ci-dessous ne comprennent pas nécessairement tous ceux auxquels est assujettie Fortress.

Réputation

La réputation peut être ternie par suite d'un incident ou d'un événement peu important en termes monétaires. La réputation de Fortress pourrait être entachée notamment par des manquements importants à la sécurité ou par des infractions à des lois, telles que les lois sur l'environnement ou la santé, ou par un manquement au maintien de normes de responsabilité d'entreprise adéquates.

Bien que Fortress utilise des procédures de contrôle interne pour protéger la sécurité des papiers de sécurité qu'elle fournit à ses clients, elle ne peut garantir que ces mesures seront suffisantes à cet égard. S'il y avait violation des mesures de sécurité de Fortress par suite d'une action entreprise par une tierce partie, d'une erreur d'un employé ou autrement, et que des parties non autorisées avaient accès aux papiers de sécurité ou aux éléments de sécurité, Fortress pourrait être tenue responsable et sa réputation pourrait être entachée, ce qui pourrait entraîner la perte de clients actuels et éventuels.

Si Fortress subit une violation de sa sécurité, elle pourrait être dans l'obligation d'engager des ressources importantes en capital et autres afin de se protéger face au problème et de corriger la situation, et elle pourrait ne pas être en mesure de remédier à ces problèmes ou de le faire dans les délais nécessaires.

Concurrence

Fortress exerce ses activités dans des marchés spécialisés hautement concurrentiels et fait face à la concurrence d'un grand nombre de compétiteurs mondiaux. De nombreux compétiteurs de Fortress sont plus importants et disposent de plus grandes ressources financières que Fortress et certaines des usines exploitées par ceux-ci produisent à moindre coût que les usines et pourraient être en mesure de s'adapter plus rapidement à des modifications du secteur ou du marché ou de consacrer à la vente de produits des ressources plus importantes que ne le pourrait Fortress. De nombreux facteurs ont une incidence sur la position concurrentielle de Fortress, notamment :

- sa capacité d'attirer des clients et de maintenir des relations à long terme avec sa clientèle;
- la qualité de ses produits et de son service à la clientèle;
- les fluctuations des monnaies étrangères;
- sa capacité de réduire les coûts de production en atteignant une efficacité de l'exploitation et des taux de production élevés;
- la disponibilité, la qualité et le coût des fibres et de la main-d'œuvre;
- le coût de l'énergie.

Rien ne garantit que Fortress pourra continuer d'être concurrentielle à l'avenir.

Maintien de la position sur le marché

Fortress vend ses produits sur plusieurs marchés caractérisés par les progrès technologiques, les normes industrielles en évolution constante dans l'industrie du papier de sécurité ainsi que l'introduction fréquente de nouveaux éléments de sécurité. Fortress doit continuellement introduire de nouveaux produits et apporter des améliorations le plus rapidement possible afin d'empêcher que ses produits de papier de sécurité ne deviennent désuets. La compétitivité de Fortress sera affectée si elle n'est pas en mesure de mettre au point de façon efficace de nouveaux produits. En outre, les nouveaux produits mis au point par Fortress pourraient nécessiter de longues périodes de développement et d'essais et pourraient ne pas être introduits assez rapidement ou ne pas être en mesure d'être adoptés par une partie du marché suffisante pour générer des revenus importants. Le succès de nos nouvelles gammes de produits est lié à plusieurs facteurs, notamment notre capacité de :

- repérer adéquatement les besoins des clients;
- faire connaître aux clients la valeur de nos produits;
- établir un prix concurrentiel pour nos produits;
- nous conformer aux normes réglementaires en évolution;
- produire de grands volumes dans des délais efficaces.

Fortress pourrait ne pas être en mesure de produire de façon rentable du papier de sécurité et du papier pour usages spéciaux conformes aux caractéristiques et aux normes de rendement exigées par ses clients à un prix concurrentiel et, par conséquent, les résultats d'exploitation pourraient être affectés.

Marchés et commercialisation

La qualité marchande et le prix des produits de Fortress sont, et continueront d'être, assujettis à différents facteurs indépendants de sa volonté. Fortress pourrait également être touchée par les incertitudes en matière de livraison qui sont liées à la distance entre ses produits et ses clients ou à des problèmes opérationnels dans ses installations, de même que par la réglementation gouvernementale poussée relative aux prix, aux taxes, à l'exportation de ses produits ainsi que de nombreux autres aspects de l'industrie papetière. En outre, la production de papier de sécurité pour les billets de banque s'effectue au sein d'un marché d'une taille déterminée et est assujettie aux cycles de commande à court terme des banques centrales. Des variations importantes d'une année à l'autre du volume ou de l'éventail de la clientèle pourraient avoir une incidence défavorable sur la rentabilité.

Technologie et protection de la propriété intellectuelle

Afin de maintenir une position concurrentielle, Fortress est tenue de conserver une avance technologique en mettant au point de nouvelles caractéristiques qui répondent aux besoins du marché. Le maintien de l'avance technologique est tributaire de la protection efficace de la propriété intellectuelle. La capacité de Fortress de demeurer concurrentielle et de croître pourrait être affectée si ces droits ne sont pas protégés adéquatement.

Pour établir et protéger ses droits de propriété intellectuelle, Fortress s'appuie sur un ensemble de mesures ayant trait aux droits d'auteur, au secret commercial et aux droits des marques de commerce, aux brevets, aux procédures en matière de confidentialité, aux dispositions contractuelles ainsi qu'à d'autres mesures comparables afin de protéger ses renseignements de fabrication, mesures n'offrant qu'une protection limitée.

Rien ne garantit que les demandes de brevets déposées par Fortress donneront lieu à l'émission de brevets ni que des brevets actuels ou supplémentaires offriront une protection contre les concurrents. Rien ne peut garantir que ceux-ci ne mettront pas au point de façon indépendante des procédés ou des techniques exclusifs équivalents, ni qu'ils n'auront pas autrement accès à la technologie exclusive de Fortress.

Comme une partie importante de la propriété intellectuelle de Fortress n'est pas protégée par des brevets ou des demandes de brevets, Fortress tente de protéger sa propriété intellectuelle exclusive en partie au moyen d'ententes de confidentialité avec ses clients, ses partenaires stratégiques, ses distributeurs et ses employés. Ces ententes offrent une protection limitée et pourraient ne pas fournir à Fortress des recours adéquats advenant une violation ni empêcher d'autres personnes ou institutions de revendiquer des droits à la propriété intellectuelle découlant de ces relations.

En outre, des mesures de protection efficaces des brevets, des marques de commerce, des marques de service, des droits d'auteur et des secrets commerciaux pourraient ne pas être disponibles dans chaque pays où les produits de Fortress sont offerts. Les mesures prises par Fortress pour protéger sa propriété intellectuelle pourraient ne pas prévenir l'appropriation illicite de ces droits exclusifs ou l'ingénierie inverse de notre technologie. Qui plus est, d'autres personnes pourraient mettre au point de façon indépendante des technologies qui sont concurrentielles ou supérieures à celles de Fortress ou qui constituent des contrefaçons de la propriété intellectuelle de Fortress. La protection des droits de propriété intellectuelle de Fortress pourrait forcer celle-ci à engager des poursuites contre ces parties, et Fortress ne peut pas être certaine qu'elle gagnerait ces poursuites, même si ses droits ont été violés. La défense des droits technologiques de Fortress pourrait être coûteuse en argent et en temps et l'empêcher de poursuivre d'autres activités. Tout défaut ou incapacité de protéger adéquatement ses actifs exclusifs aura une incidence défavorable sur ses activités et réduira sa capacité d'être concurrentielle.

En outre, les tribunaux non canadiens sont quelquefois moins enclins que les tribunaux canadiens à protéger les secrets commerciaux. Si les concurrents de Fortress mettent au point un savoir-faire et des méthodes équivalentes, Fortress pourrait ne pas être en mesure de protéger ses secrets commerciaux contre ceux-ci et ses activités pourraient être affectées.

Dépendance à l'égard de clients principaux

Les dix principaux clients et les deux principaux clients de l'usine de Landqart comptaient respectivement pour 60 % et 28 % de ses produits tirés de la vente pour les fins de l'impôt en 2006. La nature des activités de production de papier pour billets de banque limite le nombre absolu de clients éventuels. Dans le même ordre d'idées, les dix principaux clients et les deux principaux clients de l'usine Dresden comptaient respectivement pour 76 % et 29 % de ses revenus tirés de la vente pour les fins de l'impôt en 2006.

Une réduction importante des achats de la part de l'un ou l'autre des clients importants de Fortress pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, la liquidité et les résultats d'exploitation de Fortress.

Risques liés aux acquisitions

Un élément de la stratégie de Fortress est l'acquisition sélective ou l'investissement dans les titres d'entreprises de production de papier de sécurité et de papier pour usages spéciaux qui augmenteront la capacité de production de Fortress, amélioreront sa capacité technologique, et élargiront sa clientèle ainsi que son aire géographique d'activités. Les acquisitions comportent de nombreux risques, en plus de ceux mentionnés ailleurs aux présentes qui s'appliquent à Fortress, notamment les frais engagés dans le cadre de l'acquisition, les difficultés d'harmonisation des activités, les sources de distraction pouvant empêcher la direction de se consacrer aux questions relatives à la Société, et la perte éventuelle d'employés clés de la société acquise. Les acquisitions de sociétés étrangères comportent des risques supplémentaires liés à l'apprentissage des différences dans les pratiques commerciales, aux politiques d'embauche et de rétention de personnel qualifié dans les pays étrangers et aux barrières linguistiques. Il pourrait aussi arriver que suite à des acquisitions futures, Fortress doive prendre en charge les problèmes de l'entité acquise. Rien ne garantit que Fortress réussira à intégrer ses acquisitions futures à ses activités, qu'elle sera en mesure de réaliser ces opérations ou de les réaliser dans des conditions financières avantageuses.

Réclamations en responsabilité de produit

Fortress pourrait être tenue responsable de défauts à l'égard de son papier de sécurité, de son papier pour usages spéciaux ou de ses produits à base de papier de sécurité. Tout dépendant du défaut, Fortress pourrait être tenue responsable de tout défaut important, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers ainsi que sur sa situation financière. En outre, au fur et à mesure que Fortress utilisera des technologies de pointe pour la fabrication de son papier de sûreté, de son papier pour usages spéciaux et de ses produits à base de papier de sécurité, de tels défauts pourront survenir plus fréquemment. Une telle augmentation éventuelle des défauts, qui pourrait faire augmenter le nombre de réclamations contre Fortress, pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et ses résultats.

De plus, une publicité négative entourant ces défauts pourrait faire en sorte qu'il serait plus difficile pour Fortress d'attirer et de conserver des clients pour ses produits, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats et sa situation financière.

Fluctuations du prix et de l'approvisionnement en matières premières

Les fibres utilisées par les usines sont composées de pâte de bois, de coton et de fibres synthétiques. Ces fibres connaissent des cycles tant en ce qui a trait au prix qu'à l'approvisionnement. Le coût des fibres utilisées dans les usines est principalement touché par l'offre et la demande pour le papier, la pâte de bois, le coton et les produits pétroliers. La demande relative à ces matières premières est déterminée par le volume de production de pâte de bois, de coton, de produits de papier et de produits pétroliers tant à l'échelle mondiale que régionale. Les marchés de la pâte de bois, du coton, des produits de papier et des produits pétroliers sont hautement variables et se caractérisent par des périodes d'approvisionnement excédentaire causées par différents facteurs, notamment des périodes où la demande est insuffisante en raison d'une faible activité économique générale ou d'autres causes. La nature cyclique de l'établissement du prix de ces matières premières constitue un risque éventuel pouvant affecter la marge de profit de Fortress.

Fortress n'a conclu aucun contrat à long terme d'approvisionnement en fibres. Bien que les matières premières soient disponibles auprès d'un certain nombre de fournisseurs et que Fortress n'ait pas connu par le passé d'interruptions ni d'augmentations de prix importantes de ses approvisionnements, Fortress ne peut prédire les fluctuations qui pourront survenir alors que la production des usines aura augmenté. L'usine Dresden s'approvisionne actuellement en fibres synthétiques auprès d'un fournisseur de longue date et d'un fournisseur plus récent et procède à une diversification plus poussée de son approvisionnement en fibres synthétiques. En outre, la qualité des fibres que Fortress achète pourrait être réduite par suite de litiges industriels, d'une réduction importante de la consommation ou de la fermeture de certains fournisseurs, de certaines lois et directives gouvernementales, de catastrophes naturelles ou d'autres événements indépendants de la volonté de Fortress. Un approvisionnement en fibres insuffisant ou une réduction de la qualité des fibres que Fortress achète aurait une incidence défavorable importante sur son entreprise, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie.

En plus de dépendre de l'approvisionnement en fibres, Fortress compte sur l'approvisionnement de certains produits chimiques et d'autres éléments utilisés dans les usines. Toute interruption de l'approvisionnement de ces produits chimiques ou d'autres éléments pourrait affecter la capacité de Fortress à répondre aux besoins de la clientèle rapidement et pourrait entacher sa réputation. Toute augmentation importante du coût de ces produits chimiques et de ces autres éléments pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière et les flux de trésorerie disponibles de Fortress.

Gestion de la croissance

Fortress pourrait être assujettie à des risques liés à la croissance, notamment des contraintes de capacité et des pressions sur ses systèmes de contrôles internes. La capacité de Fortress de gérer la croissance efficacement exigera qu'elle continue à mettre en œuvre et à améliorer ses systèmes opérationnels et financiers et d'accroître, de former et de gérer son personnel. L'incapacité de Fortress de gérer cette croissance pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, son exploitation et ses perspectives.

Exigences en capital importantes

Fortress prévoit faire des dépenses en immobilisations importantes pour l'acquisition, la mise en valeur et l'augmentation de la production de ses produits à l'avenir. Si les revenus de Fortress chutent, sa capacité de faire les dépenses en immobilisations nécessaires afin de réaliser ses projets pourrait être limitée. Rien ne garantit que le financement par emprunt ou par actions, ou que les fonds provenant de l'exploitation seront disponibles ou suffisants pour répondre à ces exigences ou pour tout autre besoin de l'entreprise, ni si le financement par emprunt ou par actions est disponible, qu'il le sera selon des conditions acceptables pour Fortress. En outre, des activités futures pourraient exiger que Fortress modifie son capital investi de façon importante. L'incapacité de Fortress d'avoir accès à des fonds suffisants pour son exploitation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses perspectives.

Incapacité d'augmenter le rendement d'exploitation

Bien que Fortress soit d'avis qu'il y a plusieurs façons de réduire ses coûts d'exploitation, d'augmenter sa production et d'accroître les résultats financiers des usines, elle pourrait ne pas être en mesure de réussir les améliorations d'exploitation, les réductions de coût, les augmentations de capacité ou les réductions de prix qu'elle avait prévues en temps voulu, si elle y parvient. En outre, certaines améliorations que Fortress espère apporter dépendent des projets de dépenses en immobilisations que Fortress prévoit réaliser aux usines. Ces projets de dépenses en immobilisations pourraient ne pas être réalisés dans les délais prévus, s'ils le sont, et pourraient ne pas atteindre les résultats que Fortress avait prévus ou encore pourraient comporter un coût de beaucoup supérieur aux montants prévus.

Relations de travail

La majorité des employés de Fortress sont syndiqués. Bien que Fortress n'ait connu aucun arrêt de travail par le passé, rien ne garantit qu'elle sera en mesure de négocier des conventions collectives acceptables ou d'autres arrangements satisfaisants avec ses employés à l'échéance des conventions collectives en vigueur, ce qui pourrait donner lieu à une grève ou à un arrêt de travail des travailleurs concernés. La signature ou le renouvellement des conventions collectives ou le résultat des négociations de salaire pourrait donner lieu à une augmentation des salaires ou des avantages sociaux versés aux membres du syndicat. Par conséquent, Fortress pourrait subir l'interruption de ses activités ou une augmentation importante de ses coûts liés à la main-d'œuvre, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie disponibles.

Dépendance envers le personnel clé

Les succès futurs de Fortress dépendent dans une large mesure des efforts et des compétences de ses hauts dirigeants et des hauts dirigeants de ses usines. L'apport de ces personnes aux activités immédiates de Fortress revêt une grande importance. Ces dirigeants sont des professionnels qui ont dans de nombreux cas travaillé au cours de

plusieurs cycles d'affaires différents. Les dirigeants de Fortress jouent un rôle de premier plan, notamment en ce qui a trait aux questions suivantes :

- les ventes et la commercialisation;
- la réduction des coûts d'exploitation;
- le repérage des projets d'immobilisations procurant les plus hauts taux de rendement;
- le classement par ordre de priorité des dépenses et le maintien de bonnes relations de travail.

La perte d'un ou de plusieurs dirigeants de Fortress pourrait réduire sa compétitivité dans ces secteurs, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie disponibles. Rien ne garantit que Fortress sera en mesure de continuer à attirer et à garder tout le personnel nécessaire à l'expansion et à l'exploitation de son entreprise. Fortress n'a souscrit aucune assurance-vie à l'égard de l'un ou l'autre de ses hauts dirigeants ou des hauts dirigeants de ses usines.

Activités à l'étranger

La majeure partie de l'exploitation de Fortress se situe actuellement en Suisse et en Allemagne et la majorité de ses ventes se font à l'échelle internationale. De ce fait, les activités de Fortress sont exposées à différents degrés de risques et incertitudes politiques, économiques ou autres associés aux activités menées dans un territoire étranger. Ces risques et incertitudes varient d'un pays à l'autre et comprennent notamment, les taux de change, les conflits de travail, les renégociations ou résiliations de conventions, permis, autorisations et contrats existants, les modifications des politiques fiscales, les restrictions sur les devises, l'évolution de la situation politique, le contrôle des changes et la réglementation gouvernementale favorisant ou exigeant l'octroi de contrats à des entrepreneurs locaux ou exigeant des entrepreneurs étrangers qu'ils emploient des citoyens du pays et qu'ils s'approvisionnent auprès de distributeurs d'un territoire donné. Des modifications, s'il y a lieu, aux politiques en matière d'exploitation ou d'investissement, ou des changements d'idéologie politique pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités ou la rentabilité de Fortress. Les activités pourraient être affectées à divers degrés par des réglementations gouvernementales ayant trait notamment à la restriction de la production, au contrôle des prix, au contrôle des exportations, aux transferts de fonds, à l'imposition, aux investissements étrangers, aux lois environnementales et à l'utilisation de la terre et de l'eau. La survenance d'un ou de plusieurs de ces facteurs et incertitudes ne peut être prévue et pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation ou sur les perspectives de Fortress.

Recours limité en vertu des conventions d'acquisition

Les enquêtes et études menées dans le cadre de l'acquisition des usines par la Société et les indemnités prévues dans les conventions d'acquisition pourraient ne pas suffire à protéger Fortress contre toute perte subie par suite des acquisitions ou à la dédommager à cet égard.

En ce qui a trait à l'acquisition de l'usine Dresden, conformément à la convention d'acquisition, le montant total maximal que Fortress peut réclamer du vendeur est limité à 1,0 million d'euros. En outre, Fortress a pris en charge toutes les dettes et obligations relatives à la situation environnementale des éléments d'actif de l'usine Dresden, de même qu'à tout litige, que cette situation ou ce litige soit survenu avant l'acquisition ou non. Fortress a également pris en charge tous les frais et assumé tous les risques à l'égard de contaminations éventuelles des sols ou de changements néfastes des sols conformément à la loi fédérale de l'Allemagne sur la protection des sols. Toutes les réclamations réglementaires au titre de la garantie, les réclamations au titre de l'article 280 ou de l'article 313 de la loi fédérale allemande sur la protection des sols, et tous les droits de résolution ont été exclus dans la mesure du possible en vertu des lois applicables. Fortress a acquis les éléments d'actif de l'usine Dresden « tel quel » et, par conséquent, elle ne peut exercer aucun recours contre le vendeur relativement à l'un ou l'autre des éléments d'actif.

En ce qui a trait à l'acquisition des actions de Landqart, le vendeur a seulement donné comme représentation qu'il transférerait les actions de Landqart libres et quittes de toute sûreté, de tout privilège, de toute charge, de toute restriction ou opposition de quelque nature que ce soit, de telle sorte que le droit intégral de propriété des actions était réellement transféré à la Société. La Société a convenu qu'elle avait la même connaissance que le vendeur relativement à tous les faits et situations importants relatifs aux activités passées et présentes de Landqart. La Société a également accepté la renonciation expresse à toutes les autres garanties et représentations du vendeur.

Une perte importante associée à l'une ou l'autre des acquisitions à laquelle il ne peut être remédié en vertu des conventions d'acquisition pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats d'exploitation et la situation financière de Fortress.

Environnement

Certaines étapes de la production de papier comportent des risques et des dangers environnementaux et sont assujetties à la réglementation environnementale en vertu d'un éventail de lois et règlements fédéraux, étatiques et locaux. Les lois sur l'environnement comportent notamment des restrictions et des interdictions relatives aux déversements, aux émissions ou au rejet de diverses substances produites par les activités de production. En outre, il y a également certaines exigences à l'effet que les sites des usines doivent être exploités, maintenus, abandonnés et réclamés à la satisfaction des autorités de réglementation applicables. Le respect de ces lois peut exiger des frais importants et une violation peut entraîner l'imposition d'amendes ou de pénalités qui peuvent être dans certains cas importantes. L'évolution des lois sur l'environnement devrait donner lieu à des normes et à des contrôles plus stricts, des amendes et des obligations de réparer plus importantes et éventuellement à des dépenses en immobilisations et à des coûts d'exploitation accrus. Le rejet de polluants dans l'air, le sol ou l'eau pourrait donner lieu à des obligations de réparer de la part des gouvernements et de tierces parties et pourrait exiger que Fortress engage des frais de remboursement. Bien que Fortress soit d'avis qu'elle se conforme essentiellement aux lois actuelles applicables en matière d'environnement, rien ne garantit que ces lois n'entraîneront pas une réduction de la production ou une augmentation importante des coûts liés aux activités de production, de mise en valeur ou d'exploration ni qu'elles n'auront pas autrement une incidence défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation ou les perspectives de Fortress. Se reporter à la rubrique « Description des activités – Environnement ». En outre, l'incapacité de Fortress de se conformer aux lois et règlements en matière d'environnement et de sécurité, et les exigences connexes en matière de permis, pourraient entraîner des amendes, des pénalités ou des actions coercitives civiles ou criminelles, y compris l'imposition réglementaire ou judiciaire interdisant ou réduisant les activités de production ou exigeant des mesures correctives, l'installation d'équipements de contrôle de la pollution ou des mesures correctives, dont l'une ou l'autre pourrait entraîner des dépenses en immobilisations importantes ou une baisse des résultats d'exploitation. Se reporter également à la rubrique « – Recours limité en vertu des conventions d'acquisition ».

Cas de force majeure et désastres naturels

La survenance d'un événement important pouvant réduire la capacité des usines de produire ou de vendre leurs papiers de sécurité et leurs papiers pour usages spéciaux pendant une période prolongée, y compris les événements qui empêchent les fournisseurs de fournir de la fibre aux usines au niveau historique, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats des usines. Au cours de l'été 2002, l'usine de Dresden a subi une inondation découlant de la période de récurrence de 100 ans des inondations en Europe. L'industrie des produits forestiers peut elle aussi être confrontée à des désastres naturels tels que des feux de forêts, des conditions climatiques défavorables, des invasions d'insectes et de maladies. La survenance de l'un ou l'autre de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités et la situation financière de Fortress.

Opération de change

La rentabilité de Fortress est tributaire de la fluctuation des devises, plus particulièrement de l'euro et du franc suisse, les devises dans lesquelles la majorité des ventes sont libellées. La fluctuation du change a une incidence sur la situation concurrentielle de Fortress sur les marchés mondiaux, laquelle peut aussi être affectée par la vigueur des devises d'autres pays producteurs. Fortress n'a recours à aucun instrument financier pour se couvrir contre la fluctuation des taux de change.

Absence de marché public antérieur

Il n'existe actuellement aucun marché public sur lequel les actions peuvent être vendues et les acheteurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions acquises dans le cadre du présent prospectus. Le prix d'émission des actions a été déterminé par suite de négociations entre la Société et les preneurs fermes et celui-ci pourrait être différent du prix auquel les actions seront négociées sur le marché public à l'issu du placement. Rien ne garantit qu'une bourse active existera pour les actions aux termes du placement.

Assurance et risques non assurés

Les activités de Fortress sont assujetties à certains risques et dangers qui, en règle générale, comprennent des conditions environnementales défavorables, des accidents industriels, des changements apportés à la réglementation environnementale et des phénomènes naturels tels que des conditions climatiques difficiles, des inondations et des tremblements de terre. De tels événements pourraient endommager les usines, causer des blessures ou entraîner des décès, endommager les installations de Fortress, retarder les activités d'exploitation, entraîner des pertes monétaires et donner lieu à d'éventuelles poursuites.

Bien que Fortress souscrive à des assurances, rien ne garantit qu'elle ne subira pas de pertes supérieures à la couverture de la police d'assurance ou qui ne sont pas couvertes par celle-ci. Il peut arriver à l'occasion que certains types d'assurance à l'intention de sociétés de l'industrie papetière ne répondent pas de manière appropriée à certains critères commerciaux ou, dans certains cas, qu'elles ne soient pas disponibles. Par exemple, Fortress ne souscrit à aucune assurance et ne peut obtenir d'assurance contre certains risques environnementaux à des conditions jugées acceptables sur le plan commercial. De plus, rien ne garantit que Fortress sera en mesure de maintenir les couvertures actuelles ni que les primes d'assurance n'augmenteront pas de façon importante.

Dilution

Afin de financer ses activités d'exploitation futures, la Société pourrait réunir des fonds par l'émission d'actions ou l'émission de titres de créance ou d'autres titres convertibles en actions. La Société ne peut prédire l'ampleur des émissions d'actions futures ou des émissions de titres de créance ou d'autres titres convertibles en actions, ni l'incidence, le cas échéant, qu'auront les émissions futures et les ventes de ces actions ou de ces autres titres sur le cours des actions. Toute opération comportant l'émission d'actions ou de titres convertibles en actions antérieurement autorisés mais non émis se traduirait par une dilution possiblement importante pour les porteurs actuels et éventuels.

Conflits d'intérêts

Certains administrateurs et dirigeants de la Société sont des administrateurs ou des dirigeants d'autres sociétés forestières, ou ont une participation importante dans celles-ci et, dans la mesure où ces autres sociétés peuvent participer à des opérations auxquelles Fortress peut participer, les administrateurs de la Société pourraient être en conflit d'intérêt dans le cadre de la négociation des modalités concernant l'étendue de ces participations. Ces autres sociétés peuvent également concurrencer Fortress pour l'obtention de certains contrats d'approvisionnement. Si un tel conflit d'intérêt survient, l'administrateur ou le dirigeant concerné en informera les administrateurs de la Société à l'occasion d'une assemblée et, si le conflit implique un administrateur, celui-ci ne pourra voter à l'égard de l'approbation de cette participation ou de ces modalités. Si elle le juge approprié, la Société créera un comité spécial d'administrateurs indépendants dans un cas où plusieurs administrateurs ou membres de la direction pourraient être en conflit d'intérêt. Conformément aux dispositions de la BCA, les administrateurs et les dirigeants de la Société sont tenus d'agir honnêtement et de bonne foi, au mieux des intérêts de la Société. En déterminant si la Société sera partie ou non à une opération ou à une entente donnée et la participation qui serait ainsi acquise, les administrateurs se pencheront d'abord sur les avantages possibles pour la Société, le degré de risque auquel la Société pourrait s'exposer et sa situation financière à ce moment précis.

Antécédents d'exploitation limitée en tant qu'entité juridique distincte

Fortress a été constituée en société en mai 2006 les usines lui ont été cédées le 1^{er} août 2006. Par conséquent, Fortress exerce ses activités en tant qu'entité juridique distincte depuis peu. Auparavant, chaque usine avait un lien étroit avec les autres activités d'exploitation de Mercer. Les renseignements financiers historiques qui figurent dans le présent prospectus ne sont pas nécessairement indicatifs des résultats qui pourraient être obtenus si Fortress et les usines avaient été exploitées en tant qu'entité juridique distincte sans lien étroit avec Mercer.

Financement des acquisitions

Si Fortress n'est pas en mesure de réunir des fonds supplémentaires au besoin, sa capacité de mettre sa stratégie d'acquisition en œuvre pourrait être compromise. Fortress n'est pas en mesure de confirmer si elle sera en mesure

d'obtenir du financement supplémentaire ou du financement à des conditions jugées acceptables. La capacité de Fortress d'obtenir des fonds supplémentaires sera assujettie à certains facteurs, y compris la conjoncture du marché, l'intérêt des investisseurs et son rendement d'exploitation. Ces facteurs pourraient faire en sorte que Fortress juge le moment inopportun pour réunir des fonds supplémentaires ou que le montant et les modalités du financement supplémentaire ne lui conviennent pas. Si Fortress émet des titres de participation supplémentaires, les actionnaires existants pourraient être confrontés à une situation de dilution et leurs titres pourraient être subordonnés aux droits, aux préférences ou aux privilèges attribués aux nouveaux détenteurs de titres.

Politique en matière de dividendes

La Société n'a versé aucun dividende sur ses actions depuis sa constitution en société et elle ne prévoit verser aucun dividende sur ses actions dans un avenir rapproché. La Société prévoit conserver tous les bénéfices futurs et les autres ressources de trésorerie aux fins de l'exploitation et de l'expansion future de ses activités. Le versement de dividendes futurs sera à la discrétion du conseil d'administration de la Société qui considérera plusieurs facteurs, notamment les résultats d'exploitation de la Société, sa situation financière et ses besoins actuels et anticipés en trésorerie.

Énoncés prospectifs

Les énoncés prospectifs formulés dans le présent prospectus sont fondés sur des hypothèses et des jugements de la direction à l'égard d'événements et de résultats futurs. Ces hypothèses et jugements pourraient se révéler inexacts en raison de nombreux facteurs, dont plusieurs sont indépendants de la volonté de Fortress, et les résultats réels de Fortress pourraient différer considérablement des résultats envisagés par ces mêmes énoncés prospectifs. Les principaux facteurs qui pourraient avoir une incidence défavorable sur la justesse de ces énoncés sont décrits précédemment.

CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

Le texte qui suit est un sommaire des principales incidences fiscales fédérales canadiennes généralement applicables à l'acquisition, à la détention et à la disposition d'actions par un acquéreur qui acquiert des actions aux termes du présent prospectus. Le présent sommaire est applicable à un acquéreur d'actions qui, en tout temps pertinent, aux fins de la Loi de l'impôt, n'a aucun lien de dépendance avec la Société et les preneurs fermes et n'est pas membre du même groupe que la Société ou les preneurs fermes et détient les actions à titre d'immobilisations (un « actionnaire »). En général, les actions seront considérées comme des immobilisations pour un acquéreur à la condition que l'acquéreur ne détienne pas ses actions dans le cours de l'exploitation d'une entreprise qui achète et vend des titres et qu'il ne les ait pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées être une entreprise à caractère commercial. Les actions acquises par certaines « institutions financières » (au sens de l'article 142.2 de la Loi de l'impôt) ne seront généralement pas détenues à titre d'immobilisations par ses porteurs et seront assujetties à des règles spéciales d'évaluation à la valeur du marché contenues dans la Loi de l'impôt. Le présent sommaire ne tient pas compte des règles spéciales et les porteurs pour qui ces règles spéciales pourraient être pertinentes devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Le présent sommaire est fondé sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt et les règlements y afférents ainsi que notre interprétation des pratiques de cotisation et politiques administratives actuelles de l'Agence du revenu du Canada (l'« ARC ») disponibles publiquement avant la date des présentes. Il fait également état de toutes les propositions précises pour modifier la Loi de l'impôt et les règlements y afférant annoncées publiquement par le ministre des Finances (Canada) ou pour son compte avant la date des présentes. Le présent sommaire ne prend pas en considération ni n'anticipe de changement à la loi ni aux pratiques de cotisation ou aux politiques administratives de l'ARC, que ce soit au moyen d'une mesure ou d'une décision par voie législative, gouvernementale ou judiciaire et ne tient pas compte de la législation ou des incidences fiscales fédérales ou provinciales ou étrangères. Rien ne garantit que les modifications proposées seront adoptées ou qu'elles seront adoptées dans leur forme actuelle.

Le présent sommaire est de nature générale seulement et il n'est exhaustif de toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes possibles applicables à un placement dans les actions. Les incidences fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la disposition des actions dépendront du statut de l'acquéreur, de la province ou des provinces dans lesquelles l'acquéreur réside ou exploite une entreprise et des circonstances

particulières propres à l'acquéreur. Le présent résumé ne se veut pas un conseil juridique ou fiscal destiné à un investisseur particulier. Les acquéreurs éventuels devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour obtenir des conseils à l'égard des incidences fiscales d'un placement dans les actions, selon leur situation particulière.

Actionnaires résidant au Canada

L'exposé qui suit s'applique à un actionnaire, qui en tout temps pertinent, aux fins de la Loi de l'impôt, est un résident ou est réputé être un résident du Canada (un « actionnaire résident »). Certains actionnaires résidents dont les actions ne pourraient autrement être admissibles à titre d'immobilisations peuvent, dans certaines circonstances, traiter leurs actions à titre d'immobilisations en effectuant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt.

Imposition des dividendes sur les actions

Les dividendes (y compris les dividendes réputés) reçus à l'égard des actions par un actionnaire résident qui est un particulier (à l'exception de certaines fiducies) seront inclus dans le revenu du particulier et seront généralement assujettis aux règles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes normalement applicables aux dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes imposables. Un crédit d'impôt pour dividendes amélioré à l'égard des « dividendes admissibles » désignés par la Société sera disponible aux porteurs particuliers d'actions en vertu de la législation adoptée récemment. Les dividendes imposables reçus par un particulier (et certaines fiducies) peuvent donner lieu à un impôt minimum de remplacement en vertu de la Loi de l'impôt, selon la situation du particulier.

Les dividendes (y compris les dividendes réputés) reçus à l'égard des actions par un actionnaire résident qui est une société seront inclus dans le calcul du revenu de la Société et seront généralement déductibles dans le calcul du revenu imposable de la Société.

Un actionnaire résident qui est une « société privée » au sens de la Loi de l'impôt, ou une autre société contrôlée par ou pour le compte d'un particulier (à l'exception d'une fiducie) ou d'un groupe de particuliers liés (à l'exception des fiducies), sera généralement obligé de payer un impôt remboursable de 33 ⅓ % en vertu de la partie IV de la Loi de l'impôt sur les dividendes reçus (ou réputés reçus) sur les actions dans la mesure où ces dividendes sont déductibles dans le calcul de son revenu imposable.

Disposition des actions

Un actionnaire résident qui dispose ou est réputé disposer d'actions réalisera en général un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition de l'actionnaire résident, déduction faite des frais de disposition, excède (ou est inférieur) au prix de base rajusté de ces actions pour l'actionnaire résident. Si l'actionnaire résident est une société, les pertes en capital subies au moment de la disposition d'une action peuvent dans certaines circonstances être réduites par le montant des dividendes, y compris les dividendes réputés, qui ont été reçus à l'égard de l'action. Des règles similaires peuvent s'appliquer à une société de personnes ou à une fiducie dont une société, une société de personnes ou une fiducie est un membre ou un bénéficiaire.

En général, la moitié du gain en capital réalisé par un actionnaire résident dans une année d'imposition donnée sera inclus dans le calcul du revenu de l'actionnaire résident pour cette année (un « gain en capital imposable »), et la moitié de la perte en capital subie par un actionnaire résident dans une année d'imposition donnée (une « perte en capital déductible ») peut être déduite des gains en capital imposables de l'actionnaire résident réalisés dans cette année conformément aux règles de la Loi de l'impôt. Les pertes en capital déductibles excédant les gains en capital imposables peuvent être reportées sur trois années antérieures ou reportés et déduites dans une année ultérieure à l'égard des gains imposables réalisés dans ces années conformément aux règles de la Loi de l'impôt. Les gains en capital réalisés par un particulier (et certaines fiducies) seront pertinents dans le calcul éventuel de l'obligation à l'égard de l'impôt minimum de remplacement.

Les sociétés qui sont « des sociétés privées sous contrôle canadien » au sens de la Loi de l'impôt peuvent être assujetties à un impôt remboursable supplémentaire de 6⅔ % sur leurs « revenus de placement total » (qui au sens de

la Loi de l'impôt incluent un montant à l'égard des gains en capital imposable mais non les dividendes ou les dividendes réputés déductibles dans le calcul du revenu imposable).

Actionnaires non résident au Canada

L'exposé qui suit s'applique à un actionnaire qui en tout temps pertinent aux fins de la Loi de l'impôt et des traités ou conventions fiscales applicables n'est ni un résident, ni un résident réputé du Canada, n'est pas ou n'est pas réputé utiliser ou détenir des actions dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada, et ne détient pas les actions à titre de biens d'entreprise d'un établissement permanent au Canada ou sur une base fixe au Canada (un « actionnaire non résident »). En outre, le présent exposé ne s'applique pas à un assureur qui exploite une entreprise au Canada ou ailleurs ou à une banque étrangère autorisée (au sens de la Loi de l'impôt).

Dividendes

Les dividendes versés ou crédités ou réputés versés ou crédités à l'égard des actions d'un actionnaire non résident seront assujettis à une retenue d'impôt canadienne pour non résident au taux de 25 %. Cette retenue d'impôt pour des non résidents peut être réduite en vertu des dispositions d'un traité ou d'une convention fiscale intervenue entre le Canada et le pays dont l'actionnaire non résident est résident.

Dispositions des actions

Un actionnaire non résident ne sera pas assujéti à un impôt en vertu de la Loi de l'impôt à l'égard des gains en capital réalisés par cet actionnaire sur la disposition des actions, à moins que les actions constituent un « bien canadien imposable » (au sens de la Loi de l'impôt) de l'actionnaire non résident au moment de la disposition et que l'actionnaire non résident n'a pas le droit à un allégement en vertu d'un traité ou d'une convention fiscale applicable. Tant que les actions sont inscrites sur une bourse prescrite aux fins de la Loi de l'impôt (qui à l'heure actuelle inclue la TSX) au moment de la disposition, les actions ne constitueront pas en général un bien canadien imposable d'un actionnaire non résident, à moins qu'à tout moment au cours d'une période de 60 mois précédant immédiatement la disposition, l'actionnaire non résident, les personnes avec qui l'actionnaire non résident a des liens, ou l'actionnaire non résident de concert avec ces personnes, soit propriétaire de 25 % ou plus des actions émises de toute catégorie ou série d'actions du capital-actions de la Société. Un actionnaire non résident n'est pas tenu d'obtenir un certificat des autorités fiscales canadiennes en vertu des dispositions de l'article 116 de la Loi de l'impôt dans le cadre de la disposition des actions, si les actions sont inscrites sur une bourse prescrite aux fins de la Loi de l'impôt au moment de leur disposition.

Le présent sommaire est de nature générale seulement et ne se veut pas un conseil juridique ou fiscal pour un investisseur particulier. Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux à l'égard des incidences fiscales d'un placement dans les actions, selon leur situation particulière.

EXPERTS

Sangra Moller LLP, pour le compte de Fortress et Lawson Lundell LLP, pour le compte des preneurs fermes, se prononceront sur certaines questions d'ordre juridique liées au placement. À la date des présentes, les associés et sociétaires de Sangra Moller LLP et de Lawson Lundell LLP, en tant que groupe, sont propriétaires directement ou indirectement de moins de 1 % des actions.

LITIGES

En date des présentes, la direction de Fortress n'a connaissance d'aucun litige en cours ou envisagé dont Fortress est partie ou dont les biens de Fortress sont l'objet, qui sont anticipés être importants pour Fortress.

CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats importants conclus par Fortress depuis son incorporation ou auxquels Fortress est devenue partie au plus tard à la clôture du placement, autrement que dans le cours normal de ses activités, sont les suivants :

1. la convention de prise ferme;
2. la convention d'achat d'actifs intervenue en date du 1^{er} août 2006 entre Dresden Papier GmbH et LK Einhundertsiebenundneunzigste Vermögensverwaltungs GmbH aux termes de laquelle les éléments d'actif de l'usine Dresden ont été acquis par Fortress;
3. la convention d'achat d'actions intervenue en date du 1^{er} août 2006 entre Stendal Pulp Holding GmbH et Fortress Paper Ltd. aux termes de laquelle les actions de Landqart ont été acquises par Fortress;
4. le billet convertible, dans sa version modifiée;
5. le régime d'options.

Un exemplaire de ces documents, lorsqu'ils seront signés, sera déposé sur SEDAR et pourrait être consulté à l'adresse www.sedar.com. Des exemplaires de ces documents, lorsqu'ils seront signés, pourront également être consultés au bureau principal de Fortress, 157 Chadwick Court, 2^e étage, North Vancouver, en Colombie-Britannique.

PROMOTEUR

Chadwick Wasilenkoff a pris l'initiative de procéder à la restructuration et au refinancement de la Société et par conséquent, peut être considéré comme un « promoteur » de la Société au sens des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces du Canada. Se reporter à la rubrique « Principaux actionnaires ».

VÉRIFICATEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

Les vérificateurs de la Société sont PricewaterhouseCoopers s.r.l., comptables agréés, situés au 250 Howe Street, bureau 700, Vancouver (Colombie-Britannique). L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres pour les actions sera Pacific Corporate Trust Company, à son bureau principal de Vancouver (Colombie-Britannique) et aux bureaux de sa sous-agence de Toronto (Ontario).

DROIT DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces au Canada confèrent à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou présumée d'un prospectus et de ses modifications. Dans plusieurs provinces, ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus ou des modifications contenant des informations fausses ou trompeuses ou par suite de la non-transmission du prospectus ou des modifications en question. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées par l'acquéreur dans les délais déterminés par la législation en valeurs mobilières de la province de l'acquéreur. Il est recommandé à l'acquéreur de se reporter aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières de sa province pour connaître les détails de ces droits ou de consulter un conseiller juridique.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus de Fortress Paper Ltd. (la « société ») daté du • 2007 relatif à l'émission et à la vente de • actions ordinaires de la société. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention des vérificateurs sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné :

- notre rapport aux administrateurs de la société portant sur les bilans consolidés de la société au 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006 et sur les états consolidés des résultats et du résultat étendu, du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu et des flux de trésorerie du trimestre terminé le 31 mars 2007 et de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006. Notre rapport est daté du • 2007 (sauf en ce qui concerne la note •, pour laquelle il est daté du • 2007);
- notre rapport aux administrateurs de la société portant sur l'état consolidé des résultats pro forma de l'exercice terminé le 31 décembre 2006. Notre rapport est daté du • 2007.

(signé) « • »

Comptables agréés

Vancouver (Colombie-Britannique)

Le • 2007 (sauf en ce qui concerne la note •,
pour laquelle il est daté du • 2007)

INDEX DES ÉTATS FINANCIERS

	Page
Fortress Paper Ltd.	
Rapport des vérificateurs	F-2
États financiers consolidés au 31 mars 2007 et pour le trimestre terminé à cette date et au 31 décembre 2006 et pour la période de cinq mois terminée à cette date.....	F-3
Rapport sur la compilation.....	F-21
État consolidé pro forma des résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2006	F-22
Landqart AG	
Rapport des vérificateurs	F-25
États financiers consolidés au 31 décembre 2006 et pour l'exercice terminé à cette date.....	F-26
Rapport des vérificateurs	F-30
États financiers consolidés aux 31 décembre 2005 et 2004 et pour les exercices terminés à ces dates.....	F-31
Papierfabrik Fährbrücke GmbH	
Rapport des vérificateurs	F-35
Usine Heidenau de Papierfabrik Fährbrücke GmbH, Heidenau (Allemagne), État du BAIIA – Information financière détachée des exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2005 et de la période de sept mois terminée le 31 juillet 2006.....	F-37

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ADMINISTRATEURS DE FORTRESS PAPER LTD.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Fortress Paper Ltd. (la «société») au 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006 et les états consolidés des résultats et du résultat étendu, du déficit et du cumul des autres éléments du résultat étendu et des flux de trésorerie du trimestre terminé le 31 mars 2007 et de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour le trimestre terminé le 31 mars 2007 et la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) « • »
Comptables agréés
Vancouver (Colombie-Britannique)
Le • 2007 (le • 2007 pour la note •)

FORTRESS PAPER LTD.
BILANS CONSOLIDÉS
31 mars 2007 et 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens)

	<u>2007</u>		<u>2006</u>
ACTIF			
Actif à court terme			
Trésorerie et équivalents	8 254 \$		7 320 \$
Créances clients	13 287		13 620
Autres créances	2 059		1 729
Stocks (note 4)	18 820		18 721
Charges payées d'avance	534		249
	<u>42 954</u>		<u>41 639</u>
Liquidités soumises à restrictions (note 8)	46		2 972
Immobilisations corporelles (note 5)	18 755		16 426
Autres actifs (note 6)	9 045		8 236
Total de l'actif	<u>70 800 \$</u>		<u>69 273 \$</u>
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES			
Passif à court terme			
Prêts d'exploitation (note 7)	4 368 \$		4 253 \$
Dettes fournisseurs et charges à payer	20 494		18 777
Impôts à payer	1 439		584
Autres passifs à court terme (note 8)	2 490		5 494
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	4 003		3 595
	<u>32 794</u>		<u>32 703</u>
Dette à long terme (note 7)	21 634		22 102
Impôts futurs (note 14)	2 370		2 374
Total du passif	<u>56 798 \$</u>		<u>57 179 \$</u>
Capitaux propres			
Capital-actions	12 814		12 000
Surplus d'apport	5 600		5 600
Déficit	(4 412)		(5 506)
Total des capitaux propres (note 9)	<u>14 002</u>		<u>12 094</u>
Total du passif et des capitaux propres	<u>70 800 \$</u>		<u>69 273 \$</u>

Événements postérieurs à la date du bilan (note 16)

Engagements (note 11)

Approuvé par le conseil d'administration,

(signé) Chadwick Wasilenkoff, administrateur

(signé) Richard O'C. Whittall, administrateur

FORTRESS PAPER LTD.
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Chiffre d'affaires	38 251 \$	53 254 \$
Coûts et charges		
Coût des produits vendus	(31 513)	(43 997)
Amortissement	(393)	(855)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(3 897)	(4 244)
Rémunération à base d'actions (note 9)	-	(7 999)
Résultat d'exploitation	2 448	(3 841)
Autre		
Intérêts, montant net (note 13)	(477)	(769)
Autres produits (charges), montant net	20	1
Gain (perte) de change	(52)	138
Bénéfice net (perte) avant impôts	1 939	(4 471)
Charge d'impôts (note 14)	(845)	(1 035)
Bénéfice net (perte) et résultat étendu	<u>1 094 \$</u>	<u>(5 506) \$</u>
Résultat par action		
De base	0,35 \$	- \$
Dilué	0,20 \$	- \$
De base et dilué	-	(2,76) \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation		
De base	3 102 061	-
Dilué	6 227 061	-
De base et dilué	-	1 991 861

FORTRESS PAPER LTD.
ÉTATS CONSOLIDÉS DU DÉFICIT ET
DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Bénéfice non réparti (déficit)		
Solde au début de la période	(5 506) \$	- \$
Bénéfice (perte)	<u>1 094</u>	<u>(5 506)</u>
Solde à la fin de la période	<u>(4 412) \$</u>	<u>(5 506) \$</u>
Cumul des autres éléments du résultat étendu		
Solde au début et à la fin de la période	<u>- \$</u>	<u>- \$</u>

FORTRESS PAPER LTD.
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens)

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte).....	1 094 \$	(5 506) \$
Éléments hors trésorerie :		
Amortissement.....	393	855
Impôts futurs.....	(4)	607
Perte (gain) de change sur la dette à long terme.....	(71)	801
Autre perte (gain) de change.....	(10)	206
Rémunération à base d'actions	-	7 999
	<u>1 402</u>	<u>4 962</u>
 Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement		
Créances clients	3	(4 395)
Stocks	(99)	(39)
Charges payées d'avance	(285)	(249)
Autres actifs.....	(809)	(901)
Dettes fournisseurs et autres	909	9 753
	<u>1 121</u>	<u>9 131</u>
 Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Émission d'actions ordinaires (note 9).....	814	9 000
Remboursement de la dette à long terme	(245)	(461)
Produit de la dette à long terme	256	2 038
Produit (remboursement) des prêts d'exploitation	125	(1 807)
Remboursement du billet à payer (note 8)	(2 999)	-
Rachat d'actions privilégiées	-	(7 500)
	<u>(2 049)</u>	<u>1 270</u>
 Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement.....	(1 064)	(5 050)
Acquisitions d'immobilisations corporelles.....	-	4 941
Trésorerie acquise dans le cadre d'acquisitions (note 3).....	2 926	(2 972)
Liquidités soumises à restrictions	<u>1 862</u>	<u>(3 081)</u>
 Augmentation de la position de trésorerie.....	934	7 320
Trésorerie et équivalents au début de la période.....	7 320	-
Trésorerie et équivalents à la fin de la période.....	<u>8 254 \$</u>	<u>7 320 \$</u>
 Information supplémentaire		
Intérêts payés	583 \$	634 \$
Impôts payés	- \$	14 \$

Activités de financement et d'investissement hors trésorerie

Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, la société a émis pour 7 500 \$ d'actions privilégiées et 7 500 \$ de titres d'emprunt convertibles en échange des usines de Landqart et Dresden Papier (note 3).

(Se reporter aux notes ci-jointes.)

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ ET SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Fortress Paper Ltd. (la « société ») a été constituée en société par actions le 30 mai 2006 sous le régime des lois de la Colombie-Britannique. De la date de constitution jusqu'au 31 juillet 2006, la société était inactive. La fin de l'exercice de la société est le 31 décembre.

Initialement, la société a été établie en tant que filiale en propriété exclusive de Mercer International Inc. (« Mercer »). Dans le cadre de sa stratégie visant à se concentrer uniquement sur ses activités de pâte, Mercer a décidé en 2006 de vendre certains actifs secondaires du secteur du papier. Dans le cadre de cette opération, le 1^{er} août 2006, Mercer a transféré indirectement deux usines de papier, soit Dresden Papier, en Allemagne, et Landqart, en Suisse, à la société en contrepartie d'un billet convertible garanti, dont le capital s'élève à 7 500 \$, et d'actions privilégiées, dont la valeur de rachat est de 7 500 \$. Le 1^{er} août 2006, des investisseurs privés ont souscrit 8 000 \$ en actions de la société. Lorsqu'elle a reçu le produit de la souscription initiale, la société a utilisé un montant de 7 500 \$ pour racheter toutes les actions privilégiées et les actions détenues par Mercer et réorganiser le conseil d'administration et la direction de la société.

Mode de présentation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et, à compter de leur date respective d'acquisition du contrôle ou de formation, ceux de ses filiales en propriété exclusive.

Toutes les opérations et les soldes intersociétés importants ont été éliminés.

Constatation des produits et des coûts connexes

La société constate les produits tirés de la vente de produits lorsqu'il existe des preuves convaincantes de l'existence d'un accord, que le prix de vente est déterminé ou déterminable, que le titre de propriété et les risques de perte ont été transférés au client et que le recouvrement est raisonnablement sûr. Le chiffre d'affaires est présenté déduction faite des rabais et des remises. Les montants facturés aux clients pour le port et la manutention sont constatés dans les produits. Les frais de port et de manutention engagés par la société sont compris dans le coût des produits vendus.

Estimations

Pour préparer les états financiers et les notes y afférentes conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit faire des estimations et établir des hypothèses qui influent sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Des estimations importantes sont requises, entre autres, pour la comptabilisation des créances douteuses, l'amortissement, la dépréciation d'actifs, les instruments financiers dérivés, la répartition du prix d'achat à l'acquisition d'entreprises, les obligations au titre des régimes de retraite et d'avantages complémentaires de retraite, l'impôt sur les bénéfices et les éventualités. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Conversion des devises

Tous les montants en devises sont convertis en dollars canadiens à l'aide des taux moyens de la période pour les éléments figurant dans l'état consolidé du déficit, du taux en vigueur à la date du bilan pour les actifs et passifs monétaires, et des taux historiques pour les autres actifs figurant dans le bilan consolidé. Les gains et les pertes de change sont pris en compte dans le calcul du bénéfice.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d’actions et les données par action)

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ ET SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

Trésorerie et équivalents

La société considère comme de la trésorerie et des équivalents de trésorerie la trésorerie, les fonds en banque, les billets de trésorerie et les dépôts auprès d’institutions financières dont la durée initiale est d’au plus trois mois et qui peuvent être liquidés sans préavis ni pénalité.

Stocks

Les stocks de produits finis et de produits en cours sont évalués au plus faible du coût moyen et de la valeur nette de réalisation. Les matières premières et les fournitures sont évaluées au plus faible du coût moyen et du coût de remplacement.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au coût moins l’amortissement cumulé.

Aucun amortissement n’est calculé sur les améliorations ou les expansions majeures jusqu’à ce que la construction soit terminée. Les améliorations et les remplacements, y compris les améliorations locatives et les autres améliorations qui prolongent la durée de vie utile ou la capacité de production des principales immobilisations corporelles sont capitalisés. Les frais liés à l’entretien, aux réparations et aux remplacements mineurs sont passés en charge à mesure qu’ils sont engagés.

Les immobilisations corporelles sont principalement amorties selon la méthode de l’amortissement linéaire selon leur durée de vie utile, comme suit :

Bâtiments	10 à 50 ans
Matériel et outillage de fabrication	5 à 20 ans
Agencement et autre matériel	3 à 10 ans

Dépréciation des actifs à long terme

Les immobilisations corporelles sont soumises à un test de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. La recouvrabilité est évaluée en comparant la valeur comptable aux flux de trésorerie nets futurs non actualisés attendus de l’actif à long terme . S’il y a dépréciation, le montant de la perte de valeur est calculé en fonction des flux de trésorerie futurs actualisés.

Rémunération à base d’actions

La société suit la méthode de la juste valeur pour la comptabilisation des options sur actions attribuées aux administrateurs, aux dirigeants et aux salariés. Selon la méthode de la juste valeur, une charge de rémunération est constatée au titre des options sur actions sur la période d’acquisition des droits d’après la juste valeur de marché estimative de l’option à la date d’attribution. Les options liées à la performance et les attributions sous forme d’actions qui dépendent de la réalisation de certaines conditions sont constatées lorsqu’il est probable que les conditions de performance soient respectées.

Avantages sociaux futurs

La société constate ses obligations au titre du régime d’avantages sociaux et les coûts connexes déduction faite des actifs du régime.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ ET SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

La société a adopté les principes suivants :

- aux fins de la comptabilisation, la date d'évaluation est le 31 décembre 2006;
- le coût des prestations de retraite acquises par les salariés est déterminé par calcul actuariel à l'aide de la méthode de répartition des prestations au prorata des services et des estimations faites par la direction du rendement prévu des placements, de l'augmentation des salaires et de l'âge du départ à la retraite des salariés;
- aux fins du calcul du rendement prévu des actifs du régime, ces actifs sont évalués à la juste valeur;
- l'excédent du gain (perte) actuariel net sur 10 % du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la juste valeur des actifs du régime, selon le plus élevé de ces deux montants, est amorti sur la durée résiduelle moyenne d'activité des salariés actifs, soit 9,0 ans.

Impôts sur les bénéfices

La société utilise la méthode axée sur le bilan pour la comptabilisation de ses impôts sur les bénéfices futurs. Selon cette méthode, des impôts futurs sont comptabilisés au titre des écarts temporaires entre la valeur fiscale et la valeur comptable inscrite au bilan des actifs, des passifs ou de certains reports en avant.

Les actifs d'impôts futurs sont constatés dans la mesure seulement où il est plus probable qu'improbable qu'ils se réalisent. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont ajustés en fonction de l'incidence des modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition à la date où ces modifications sont pratiquement en vigueur.

Autres actifs

Les frais d'émission d'actions reportés représentent les frais engagés dans le cadre du premier appel public à l'épargne (PAPE) et sont composés des honoraires professionnels, des frais de placement et des frais connexes. Au moment de la clôture du PAPE, ces frais seront déduits du produit obtenu.

Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé d'après le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période. Le calcul du résultat dilué par action tient compte de la dilution potentielle qui pourrait avoir lieu si les titres et les autres contrats visant l'émission d'actions ordinaires étaient exercés ou convertis en actions ordinaires, par application de la méthode du rachat d'actions. D'après la méthode du rachat d'actions, on présume que le produit reçu à l'exercice d'options sur actions et de bons de souscription est utilisé pour racheter des actions ordinaires au taux généralement pratiqué sur le marché.

Comme la société a affiché une perte pour la période terminée le 31 décembre 2006, les options sur actions, les options liées à la performance et les attributions sous forme d'actions, tel qu'il est indiqué à la note 9, n'ont pas été prises en compte dans le calcul de la perte par action car leur effet serait anti-dilutif.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

2. INSTRUMENTS FINANCIERS

En date du 1^{er} janvier 2007, la société a adopté le chapitre 3855, « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation », et le chapitre 1530, « Résultat étendu », du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés*.

Le chapitre 3855 précise à quel moment un instrument financier doit être constaté dans le bilan et à quel montant. Il fournit également des indications sur la façon de présenter les gains et les pertes sur instruments financiers. Selon le chapitre 3855, tous les instruments financiers sont classés dans l'une des cinq catégories suivantes : instruments détenus à des fins de transaction, placements détenus jusqu'à leur échéance, prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente et autres passifs financiers. Tous les instruments financiers et les dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Par la suite, l'évaluation dépend du classement initial de l'instrument. Les prêts et créances, les placements détenus jusqu'à leur échéance et les autres passifs financiers sont évalués au coût après amortissement. Tous les dérivés, y compris les dérivés incorporés, sont inscrits au bilan consolidé à la juste valeur à moins qu'ils ne soient admissibles à l'exemption des ventes et achats normalisés. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne sont pas exemptés sont comptabilisées en résultat.

Le chapitre 1530 établit de nouvelles exigences relativement aux situations où certains gains et pertes (« autres éléments du résultat étendu ») doivent être temporairement exclus du bénéfice net et présentés dans un nouvel état du résultat étendu. Le résultat étendu représente la variation de l'actif net de la société au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les actionnaires de la société, et comprend des éléments qui ne seraient pas normalement compris dans le bénéfice net, notamment les gains et les pertes latents sur les placements disponibles à la vente. Les autres éléments du résultat étendu comprennent les gains et les pertes de détention des titres disponibles à la vente qui ne sont inclus dans le résultat net que lorsqu'ils sont réalisés.

L'adoption des nouvelles recommandations n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers de la société.

Juste valeur

La juste valeur de la trésorerie et équivalents, des liquidités soumises à restrictions, des créances clients, des prêts d'exploitation, des dettes fournisseurs et charges à payer et des acomptes se rapproche de la juste valeur en raison de l'échéance à court terme de ces instruments. La juste valeur estimative de la dette bancaire est évaluée en fonction des taux actuels du marché pour des titres ayant une échéance et des caractéristiques similaires et se rapproche de la valeur comptable.

Risque de crédit

La trésorerie, les placements à court terme et les créances clients peuvent exposer la société à une concentration de risque de crédit. La société limite son exposition au risque de crédit en déposant des fonds auprès d'institutions financières hautement réputées. La direction surveille régulièrement la solvabilité de ses débiteurs et estime qu'elle a pris les mesures nécessaires pour réduire son exposition au risque de créances irrécouvrables.

Risque de change

Une partie importante des bénéfices de la société est tirée de ventes en euros et en francs suisses. La société n'utilise pas de contrats de change à terme pour réduire son exposition aux fluctuations des taux de change. Par contre, une part importante de sa dette à long terme est libellée en euros et en francs suisses.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

3. ACQUISITION D'USINES

Initialement, la société a été établie en tant que filiale en propriété exclusive de Mercer International Inc. Dans le cadre de sa stratégie visant à se concentrer uniquement sur ses activités de pâte, Mercer a décidé en 2006 de vendre certains actifs secondaires du secteur du papier. Dans le cadre de cette opération, le 1^{er} août 2006, Mercer a transféré indirectement deux usines de papier, soit Dresden Papier, en Allemagne, et Landqart, en Suisse, à la société en contrepartie d'un billet convertible garanti, dont le capital s'élève à 7 500 \$ et d'actions privilégiées dont la valeur de rachat est de 7 500 \$.

Parallèlement à l'opération, le 1^{er} août 2006, des investisseurs privés ont souscrit 8 000 \$ en actions de la société. Lorsqu'elle a reçu le produit de la souscription initiale, la société a utilisé un montant de 7 500 \$ pour racheter toutes les actions privilégiées et les actions détenues par Mercer et réorganiser le conseil d'administration et la direction de la société.

Compte tenu de l'incidence du rachat, l'intérêt de Mercer dans la société consiste en un billet convertible, dont les caractéristiques sont décrites plus en détail à la note 7.

L'acquisition a été comptabilisée suivant la méthode de l'acquisition en vertu de laquelle le prix d'achat a été réparti entre la juste valeur estimative des actifs et des passifs à la date d'acquisition. La répartition préliminaire du prix d'achat s'établit comme suit :

Actifs nets acquis à la juste valeur :

Trésorerie	4 941	\$
Créances clients et autres	11 103	
Stocks	18 682	
Immobilisations corporelles	12 239	
Régime d'avantages sociaux futurs	7 185	
	<u>54 150</u>	
Passifs pris en charge :		
Passif à court terme	21 278	
Impôts futurs	1 767	
Dette à long terme	16 055	
	<u>39 100</u>	
Actifs nets acquis :	<u>15 050</u>	\$
Contrepartie versée :		
Trésorerie versée à la clôture	7 500	\$
Dette convertible	7 500	
Frais de clôture	50	
	<u>15 050</u>	\$

4. STOCKS

	<u>2007</u>		<u>2006</u>	
Matières premières	7 798	\$	7 447	\$
Produits en cours	1 467		1 328	
Produits finis	9 556		9 946	
	<u>18 820</u>	\$	<u>18 721</u>	\$

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d’actions et les données par action)

5. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	2007		Valeur	
	Coût	Amortis- sement cumulé	comptable nette	
Terrain et bâtiment.....	5 817 \$	100 \$	5 716 \$	
Matériel de production et autre	9 515	1 148	8 367	
Construction en cours	4 671	-	4 671	
	20 003 \$	1 248 \$	18 755 \$	

	2006		Valeur	
	Coût	Amortis- sement cumulé	comptable nette	
Terrain et bâtiment.....	5 789 \$	78 \$	5 711 \$	
Matériel de production et autre	8 940	777	8 163	
Construction en cours	2 552	-	2 552	
	17 281 \$	855 \$	16 426 \$	

La valeur comptable nette et l’amortissement cumulé des contrats de location-acquisition compris dans le matériel de production et autre s’élevaient à 578 \$ et 42 \$, respectivement, au 31 mars 2007 et à 593 \$ et 26 \$, respectivement, au 31 décembre 2006.

6. AUTRES ACTIFS

	2007	2006
Avantages sociaux futurs (note 12).....	8 172 \$	7 953 \$
Frais d’émission d’actions reportés.....	873	283
	9 045 \$	8 236 \$

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

7. DETTE À LONG TERME ET PRÊTS D'EXPLOITATION

Dettes à long terme

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Dettes convertibles remboursables en 2011; taux d'intérêt de 8 % [a]	7 500 \$	7 500 \$
Accord de crédit bancaire venant à échéance en 2009 et en 2013; taux d'intérêt de 2,65 %, garanti par les actifs à court terme (1 731 EUR)	2 669	2 663
Accord de crédit bancaire garanti par une hypothèque venant à échéance en 2007, en 2009 et en 2011; taux d'intérêt de 4,8 %, 3,8 % et 4,0 % (4 750 CHF)	4 516	4 538
Accord de crédit bancaire non garanti venant à échéance en 2012; taux d'intérêt correspondant au TIOL + 2,0 % (1 632 CHF)	1 552	1 559
Accord de crédit bancaire garanti par des immobilisations corporelles, venant à échéance en 2011 et en 2019; taux d'intérêt correspondant au TIOL + 2,5 % (2 641 et 2 372 CHF).....	2 511	2 265
Effet à payer à Stendal Pulp, non garanti, venant à échéance en 2011; taux d'intérêt correspondant au TIBEUR + 3,0 % (6 400 CHF) [b]. .	6 085	6 115
Contrats de location-acquisition venant à échéance en 2007; taux d'intérêt de 4,5 % (1 476 et 1 735 CHF).....	1 403	1 657
	<u>26 237</u>	<u>26 297</u>
Moins : dettes convertibles affectées au surplus d'apport [a]	(600)	(600)
Moins : tranche à court terme.....	(4 003)	(3 595)
	<u>21 634 \$</u>	<u>22 102 \$</u>

Les remboursements de capital exigés en date du 31 mars 2007 s'établissent comme suit :

	<u>Dettes à long terme</u>		<u>Contrats de location-acquisition</u>		<u>Total</u>
2007	2 600 \$		1 403 \$		4 003 \$
2008	2 457		-		2 457
2009	1 958		-		1 958
2010	1 686		-		1 686
2011	15 688		-		15 688
Par la suite.....	445		-		445
	<u>24 834 \$</u>		<u>1 403 \$</u>		<u>26 237 \$</u>

- a) La dette convertible consiste en un billet convertible de premier rang garanti de la société dont le capital est de 7 500 \$ et qui vient à échéance en août 2011. Le billet convertible porte intérêt à un taux annuel correspondant au taux préférentiel d'une banque canadienne majoré de 2 %. Le billet convertible est garanti par un privilège de premier rang sur la totalité ou la quasi-totalité des actifs de la société.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

7. DETTE À LONG TERME ET PRÊTS D'EXPLOITATION

À compter du 1^{er} août 2007, tout détenteur du billet convertible (« le détenteur ») peut, à son gré, convertir le billet convertible en actions en tout temps jusqu'à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable avant l'échéance, à moins que le billet n'ait été préalablement racheté ou acheté, à un prix de conversion de 4,00 \$ l'action, si la conversion est effectuée avant l'inscription à la cote des actions par un premier appel public à l'épargne, une distribution de la participation de Mercer dans la société aux actionnaires de Mercer, une fusion de la société avec une société cotée, un plan d'arrangement ou une réorganisation similaire qui ferait en sorte que les actions de la société deviennent cotées en bourse ou tout autre opération, réorganisation ou événement qui ferait en sorte que la société soit cotée en bourse (chacun étant un « événement de liquidité »). Si la conversion a lieu en même temps qu'un événement de liquidité ou après, le prix de conversion correspondra au prix le moins élevé par action émise ou découlant d'un événement de liquidité lors de la survenance de l'événement de liquidité. Néanmoins, le nombre maximum d'actions pouvant être émises à Mercer au moment de la conversion correspond au nombre qui fait en sorte que Mercer détienne un pourcentage se rapprochant le plus possible de 49,9 % des actions émises et en circulation à la date de la conversion (sans toutefois dépasser 49,9 %).

La société a constaté une composante passif de 6 900 \$ et une composante capitaux propres de 600 \$ dans le surplus d'apport. La composante passif a été calculée à partir de la valeur des sorties de fonds futures actualisées au taux de 10 %.

La société peut racheter le billet convertible à compter du 1^{er} août 2009, en tout ou en partie, à un montant correspondant à 100 % du capital qui sera racheté ainsi que l'intérêt cumulé jusqu'à la date de rachat, mais excluant la date de rachat.

Le billet convertible est également assorti de clauses comportant l'obligation de faire et de ne pas faire habituelles pour les financements garantis de ce genre, y compris des limites visant l'octroi de sûretés, la cession d'actifs importants, la cessation des activités, la consolidation, le regroupement ou la fusion et la souscription de dettes. De plus, la société s'est engagée à permettre à Mercer de nommer jusqu'à un tiers des administrateurs de la société aussi longtemps qu'il reste des obligations en cours conformément au billet convertible.

- b) L'effet à payer à Stendal Pulp, filiale de Mercer, n'est pas garanti, n'est pas convertible et, à moins qu'il ne soit racheté avant, vient à échéance le 1^{er} août 2011. L'effet porte intérêt à un taux annuel correspondant au TIBEUR majoré de 3 %. L'effet est assorti de clauses comportant l'obligation de faire et de ne pas faire habituelles pour les financements garantis de ce genre, y compris des limites visant l'octroi de sûretés, la cession d'actifs importants, la cessation des activités, la consolidation, le regroupement ou la fusion et la souscription de dettes.

Prêts d'exploitation

Au 31 mars 2007, la société disposait de lignes de crédit d'exploitation d'environ 7 164 \$, sur lesquelles un montant de 4 368 \$ avait été prélevé. Ces prêts sont garantis par les stocks et les créances. Les intérêts sont payables à des taux d'intérêt variant entre 5,25 % et 5,5 %.

Au 31 décembre 2006, la société disposait de lignes de crédit d'exploitation d'environ 7 188 \$, sur lesquelles un montant de 4 253 \$ avait été prélevé. Ces prêts sont garantis par les stocks et les créances. Les intérêts sont payables à des taux d'intérêt variant entre 5,25 % et 5,5 %.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

8. AUTRES PASSIFS À COURT TERME

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Billet à Mercer Darlehen (1 950 EUR)	- \$	2 999 \$
Autre	2 490	2 495
	<u>2 490 \$</u>	<u>5 494 \$</u>

Le billet porte intérêt au taux de 4 %, était remboursable et a été remboursé le 28 janvier 2007. Des liquidités soumises à restrictions de 1 950 EUR ont été mises de côté pour compenser le billet.

9. CAPITAUX PROPRES

a) **Autorisé :**

Nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale

Nombre illimité d'actions privilégiées avec une valeur nominale de 1 000 \$

b) **Actions ordinaires émises et libérées**

	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Capital- actions</u>	<u>Surplus d'apport</u>
Placements privés	2 250 000	9 000 \$	- \$
Dette convertible.....	-	-	600
Rémunération à base d'actions.....	750 000	3 000	-
Rémunération liée à la performance.....	-	-	5 000
Solde au 31 décembre 2006	<u>3 000 000</u>	<u>12 000 \$</u>	<u>5 600 \$</u>
Placements privés	203 500	814 \$	- \$
Solde au 31 mars 2007	<u>3 203 500</u>	<u>12 814 \$</u>	<u>5 600 \$</u>

Après le 31 mars 2007, la société a proposé d'effectuer le regroupement de ses actions ordinaires en circulation à raison d'une nouvelle action ordinaire pour deux actions ordinaires existantes (note 16). Les états financiers reflètent le regroupement du capital-actions proposé de façon rétroactive. Par conséquent, le nombre d'actions ordinaires et d'options ainsi que le calcul du bénéfice par action tiennent compte de l'incidence du regroupement du capital-actions.

Placements privés

Le 22 février 2007, la société a obtenu un produit de 400 \$ en émettant 100 000 actions.

Le 6 février 2007, la société a obtenu un produit de 414 \$ en émettant 103 500 actions.

Le 20 novembre 2006, la société a obtenu un produit de 1 000 \$ en émettant 250 000 actions.

Le 1^{er} août 2006, la société a effectué son premier placement privé en émettant 2 000 000 d'actions pour un produit de 8 000 \$.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

9. CAPITAUX PROPRES (suite)

Rémunération à base d'actions

Au cours de la période, la société a constaté une rémunération à base d'actions de 7 999 \$ relativement à l'attribution ou à l'attribution conditionnelle de 1 000 000 d'options et de 1 000 000 d'actions temporairement incessibles. La rémunération à base d'actions a été déterminée au taux de 4,00 \$ l'option et l'action temporairement incessible, soit l'équivalent du prix par action du placement privé, déduction faite du prix d'exercice. Le 1^{er} août 2006, la société a octroyé 1 000 000 d'options sur actions à un prix d'exercice de 0,002 \$ l'option à un administrateur de la société. À la clôture du premier placement privé, 750 000 options ont été acquises et exercées à un prix de 1,50 \$. Les 250 000 options restantes deviendront acquises et pourront être exercées à la date où la société et/ou Landqart conclura un contrat de licence, selon des modalités approuvées par la société, avec une entité sans lien de dépendance avec la société et avec Landqart, pour l'octroi d'une licence relative à la technologie de carte de sécurité LQard et expirera cinq jours après, sous réserve que si le contrat de licence n'est pas signé avant le 1^{er} juin 2007, l'option sera nulle. Le contrat d'options prévoit qu'au moment où le détenteur exerce entièrement son option, la société conclura un contrat d'actions temporairement incessibles visant l'octroi de 1 000 000 d'actions temporairement incessibles au détenteur.

10. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2007, la société a, dans le cours normal des activités, payé ou comptabilisé à titre de charge à payer à une société dont un administrateur est également membre du conseil d'administration de la société des frais de bureau et d'administration totalisant 23 \$ et a comptabilisé pour 12 \$ de jetons de présence.

Au cours de la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, la société a, dans le cours normal des activités, payé ou comptabilisé à titre de charge à payer à une société dont un administrateur est également membre du conseil d'administration de la société des frais de bureau et d'administration totalisant 39 \$.

11. ENGAGEMENTS

Les paiements minimaux exigibles au titre des contrats de location et des contrats d'approvisionnement au cours des cinq prochaines années s'établissent comme suit :

	2007
2007	1 873 \$
2008	133
2009	109
2010	105
2011	74
Par la suite.....	102
	2 396 \$

Au cours des exercices précédents, l'usine Dresden Papier a reçu des subventions de gouvernements étatiques et fédéral de 5 963 EUR. En date du 31 décembre 2006 et du 31 mars 2007, la société avait constaté 900 EUR à titre d'obligation de remboursement aux termes de la subvention. La société n'avait aucune autre obligation de remboursement au 31 décembre 2006 et au 31 mars 2007.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

12. AVANTAGES SOCIAUX FUTURS

La société offre un régime de retraite à prestations déterminées en vertu duquel les prestations de retraite sont calculées en fonction du nombre d'années de service ou du revenu et du nombre d'années de service.

Les régimes à prestations déterminées de la société s'établissent comme suit :

	2007		2006
Obligation au titre des prestations constituées			
Au début de la période	49 664 \$		46 542 \$
Coût des services.....	316		476
Intérêts débiteurs sur l'obligation au titre des prestations constituées	366		506
Prestations versées	(622)		(997)
Cotisations des participants.....	539		863
Perte actuarielle et autre	-		345
Change	(239)		1 929
Fin de la période.....	<u>50 023 \$</u>		<u>49 664 \$</u>
Actifs du régime			
Juste valeur au début de la période.....	57 015 \$		53 727 \$
Rendement réel des actifs du régime.....	720		857
Cotisations de l'employeur.....	219		352
Cotisations des salariés	539		863
Prestations versées	(622)		(998)
Change	(274)		2 214
Fin de la période.....	<u>57 597 \$</u>		<u>57 015 \$</u>
Situation de capitalisation (excédent du régime)			
Perte actuarielle nette non amortie	7 574 \$		7 351 \$
Actif au titre des prestations constituées	598		602
	<u>8 172 \$</u>		<u>7 953 \$</u>
Charges			
Coût des services rendus au cours de la période.....	316 \$		476 \$
Coût financier.....	366		507
Rendement réel des actifs du régime.....	(720)		(857)
Perte actuarielle réelle sur les obligations au titre des prestations constituées.....	-		345
Charges avant ajustements.....	(38)		471
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs du régime	-		(231)
Écart entre la perte (gain) actuarielle nette constatée et la perte réelle (gain) sur les obligations au titre des prestations constituées.....	-		(345)
Charges, montant net	<u>(38) \$</u>		<u>(105) \$</u>
Principales hypothèses actuarielles utilisées	%		%
Taux d'actualisation.....	2,9		2,9
Rendement prévu des actifs du régime.....	5,0		5,0
Taux de croissance des salaires	1,5		1,5
Actifs du régime à la juste valeur à la fin de l'exercice	%		%
Liquidités	4,0		4,0
Obligations.....	52,0		52,0
Actions mondiales.....	25,0		25,0
Immobilier	19,0		19,0
	<u>100,0</u>		<u>100,0</u>

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

13. INTÉRÊTS, MONTANT NET

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Frais d'intérêts		
Revenus d'intérêts.....	(492) \$	(785) \$
	15	16
	<u>(477) \$</u>	<u>(769) \$</u>

14. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Le passif d'impôts futurs se compose des éléments suivants :

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Actifs (passifs) d'impôts futurs		
Prestations de retraite	(2 370) \$	(2 307) \$
Autres.....	-	(67)
Report en avant de pertes autres qu'en capital	5 300	5 486
Immobilisations corporelles	4 740	4 747
	7 863	7 859
Provision pour moins-value	(10 040)	(10 233)
Passif d'impôts futurs, montant net.....	<u>(2 370) \$</u>	<u>(2 374) \$</u>

Les reports en avant de pertes autres qu'en capital expirent à compter de 2007 jusqu'en 2011.

Les composantes de la charge d'impôts s'établissent comme suit :

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Exigibles	(782) \$	(495) \$
Futurs.....	(63)	(540)
	<u>(845) \$</u>	<u>(1 035) \$</u>

Le rapprochement entre l'impôt sur les bénéfices calculé au taux prévu par la loi de 34,12 % et la charge d'impôts réelle s'établit comme suit :

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Bénéfice net (perte) avant impôts.....	1 939 \$	(4 471) \$
Économie d'impôts aux taux prévus par la loi	662	(1 526)
Rémunération à base d'actions et autres charges non déductibles	-	2 823
Écart des taux de pays étrangers	80	(13)
Report en avant de pertes fiscales utilisé.....	-	(317)
Autre	103	68
Charge d'impôts.....	<u>845 \$</u>	<u>1 035 \$</u>

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

15. INFORMATIONS SECTORIELLES

La segmentation par usine des activités de fabrication de la société est fondée sur plusieurs facteurs, notamment la production, les processus de production et les caractéristiques économiques. Les conventions comptables de chaque usine sont les mêmes que celles décrites à la note 1. Aucun client ne représente à lui seul plus de 10 % du total du chiffre d'affaires de la société.

2007					
	Dresden Papier		Landqart	Siège social	Fortress Paper Consolidated
	(Allemagne)		(Suisse)	(Canada)	
Chiffre d'affaires.....	21 062	\$	17 189	-	38 251 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	2 125	\$	522	(199)	2 448 \$
Amortissement.....	267	\$	126	-	393 \$
Dépenses en immobilisations.....	308	\$	2 414	-	2 722 \$
Immobilisations corporelles.....	8 961	\$	9 794	-	18 755 \$
Chiffre d'affaires par région	%		%		%
Allemagne.....	51,9		9,1		32,7
Suisse.....	-		24,9		11,2
Autres pays de l'Europe de l'Ouest.....	24,9		40,2		31,8
Europe de l'Est.....	22,4		11,5		17,5
Autre.....	0,8		14,3		6,8
Total.....	100,0		100,0	-	100,0

2006					
	Dresden Papier		Landqart	Siège social	Fortress Paper Consolidated
	(Allemagne)		(Suisse)	(Canada)	
Chiffre d'affaires.....	29 732	\$	23 522	-	53 254 \$
Bénéfice (perte) d'exploitation.....	1 376	\$	3 008	(8 225)	(3 841) \$
Amortissement	411	\$	444	-	855 \$
Rémunération à base d'actions	-		-	7 999	7 999 \$
Dépenses en immobilisations	1 891	\$	3 151	-	5 042 \$
Immobilisations corporelles	8 922	\$	7 504	-	16 426 \$
Chiffre d'affaires par région	%		%		%
Allemagne.....	51,4		10,6		33,7
Suisse	-		31,9		13,8
Autres pays de l'Europe de l'Ouest.....	22,8		39,5		30,1
Europe de l'Est.....	24,3		7,2		16,9
Autre	1,5		10,7		5,5
Total	100,0		100,0	-	100,0

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Trimestre terminé le 31 mars 2007 et période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'actions et les données par action)

16. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Attribution d'options et d'actions temporairement incessibles

Le 25 avril 2007, conformément à un contrat d'options et d'actions temporairement incessibles décrit à la note 9, les 250 000 options restantes et les 1 000 000 d'actions temporairement incessibles ont été attribuées. Les actions temporairement incessibles sont assujetties à diverses restrictions relatives au droit de vote, à la négociation et à la propriété qui prennent fin lorsque la société aura conclu son premier appel public à l'épargne.

Le 5 avril 2007 et le 2 mai 2007, deux tranches d'options ont été attribuées pour 320 350 et 122 325 actions, respectivement. Ces options ont été attribuées à des administrateurs et à des dirigeants de la société à un prix d'exercice équivalant au prix du premier appel public à l'épargne et expirent 10 ans après la date d'attribution.

Contrat de licence

Le 25 avril 2007, la société a accordé sous licence les droits exclusifs d'utilisation et d'exploitation de la technologie liée à la carte d'identification au Canada à une tierce partie sans lien de dépendance.

Premier appel public

La société a conclu une entente de prise ferme datée du • 2007 relativement au premier appel public à l'épargne visant des actions ordinaires qui seront émises au prix de • \$ l'action pour un produit total de • \$. Les frais d'émission d'actions, y compris les honoraires des preneurs fermes devraient s'élever à environ • \$.

Réorganisation proposée du capital-actions

Avant la clôture du premier appel public à l'épargne proposé visant des actions ordinaires, la société aura regroupé ses actions ordinaires à raison d'une nouvelle action ordinaire pour deux actions ordinaires existantes. L'incidence du regroupement proposé du capital-actions a été reflétée dans les présents états financiers consolidés et les notes y afférentes.

RAPPORT SUR LA COMPILATION DES ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA

Aux administrateurs de Fortress Paper Ltd.

Nous avons lu l'état consolidé pro forma non vérifié des résultats de Fortress Paper Ltd. (la « société ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, qui se trouve ci-joint, et nous avons mis en œuvre les procédés suivants :

1. Nous avons comparé les chiffres de la colonne portant l'en-tête « Fortress Paper Ltd. » avec ceux des états financiers consolidés vérifiés de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, et nous avons constaté qu'ils concordaient.
2. Nous avons pris des renseignements auprès de certains représentants de la société, responsables des questions financières et comptables, au sujet :
 - a) du mode de détermination des ajustements pro forma;
 - b) de la conformité des états financiers pro forma, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences des organismes de réglementation canadiens en valeurs mobilières.

Ces représentants :

- a) nous ont décrit le mode de détermination des ajustements pro forma;
 - b) ont déclaré que les états pro forma sont conformes, à tous les égards importants sur le plan de la forme, aux exigences des organismes de réglementation canadiens en valeurs mobilières.
3. Nous avons lu les notes afférentes aux états financiers pro forma, et nous avons constaté qu'elles étaient cohérentes avec le mode de détermination des ajustements pro forma qui nous a été décrit.
 4. Nous avons recalculé l'application des ajustements pro forma au total des montants présentés dans la colonne portant l'en-tête « Fortress Paper Ltd. » pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006, et nous avons constaté que les montants dans la colonne portant l'en-tête « Fortress Paper Ltd. (pro forma) » étaient arithmétiquement exacts.

Les états financiers pro forma sont fondés sur les hypothèses de la direction et sur des ajustements qui sont par nature subjectifs. Les procédés décrits ci-dessus sont considérablement restreints par rapport à ceux d'une vérification ou d'un examen, qui visent l'expression d'une assurance à l'égard des hypothèses de la direction, des ajustements pro forma, et de l'application des ajustements à l'information financière historique. Par conséquent, nous n'exprimons aucune assurance de cette nature. Les procédés décrits ci-dessus ne permettent pas nécessairement de déceler tous les faits qui sont significatifs par rapport aux états financiers pro forma et, par conséquent, nous ne faisons aucune déclaration quant à la suffisance des procédés par rapport aux besoins d'un lecteur de ces états.

(signé) ●

Comptables agréés
Vancouver (Colombie-Britannique)
Le ● 2007

FORTRESS PAPER LTD.
ÉTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA DES RÉSULTATS
Exercice terminé le 31 décembre 2006
(en dollars canadiens, montants en milliers)
(non vérifiés)

	Fortress Paper Ltd.	Ajustements pro forma	Note 3	Fortress Paper Ltd. (pro forma)
Chiffre d'affaires	53 254 \$	69 838 \$	a	123 092 \$
Charge				
Coût des marchandises vendues.....	43 997	56 756	a	100 753
Amortissement.....	855	1 076	b	1 931
Charges de vente, charges générales et d'administration.....	4 244	6 332	a	
		378	b	10 954
Rémunération à base d'actions	7 999	-	c	7 999
Bénéfice (perte) d'exploitation	(3 841)	5 296		1 455
Autres				
Intérêts, montant net	(769)	(462)	d	
		(728)	b	(1 959)
Autres produits (charges), montant net	1	(751)	d	(750)
Gain de change	138		g	138
Résultat avant impôts sur le résultat	(4 471)	3 355		(1 116)
(Économie) charge d'impôts sur le résultat	(1 035)	(597)	e	
		(755)	f	(2 387)
Bénéfice net (perte) pour l'exercice	(5 506) \$	2 003 \$		(3 503) \$

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA DES RÉSULTATS
Exercice terminé le 31 décembre 2006
(en dollars canadiens, montants en milliers, sauf les données sur les actions et par action)
(non vérifiés)

1. PRINCIPES DE PRÉSENTATION

L'état consolidé pro forma non vérifié des résultats de Fortress Paper Ltd. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a été établi comme si l'acquisition décrite à la note 2 avait été conclue le 1^{er} janvier 2006. Les résultats cumulés pro forma ne reflètent pas nécessairement les résultats réels qui auraient été obtenus si l'acquisition avait été conclue à ces dates ni les résultats d'exploitation futurs des entités regroupées.

L'état consolidé pro forma non vérifié des résultats de Fortress Paper Ltd. pour l'exercice terminé le 31 décembre 2006 a été établi en détachant l'état des résultats de Dresden Papier et de Landqart et en projetant les charges du siège social et les autres données consolidées sur douze mois plutôt que cinq mois.

L'état consolidé pro forma non vérifié des résultats doit être lu en parallèle avec les états financiers de Fortress Paper Ltd. pour la période de cinq mois terminée le 31 décembre 2006, tels qu'ils sont présentés dans la circulaire d'information.

Les ajustements pro forma sont établis à titre indicatif et sont fondés sur l'information financière disponible ainsi que certaines estimations et hypothèses, tel qu'il est présenté à la note 3. La Société est d'avis que les hypothèses sont raisonnables et qu'elles reflètent l'incidence de l'opération comme si elle avait eu lieu au début de l'exercice, et que les ajustements pro forma ont été appliqués d'une manière adéquate à l'état pro forma des résultats.

2. ACQUISITION

La Société a été initialement constituée à titre de filiale en propriété exclusive de Mercer International Inc. (« Mercer »), un des plus importants producteurs mondiaux de pâte kraft de résineux. Dans le cadre de sa stratégie consistant à se concentrer exclusivement sur son secteur de la pâte, Mercer a décidé, en 2006, de vendre certains des actifs de sa division de papiers non essentiels. Dans le cadre de l'opération, le 1^{er} août 2006, Mercer avait transféré indirectement deux papeteries, soit Heidenau, en Allemagne, et Landqart, en Suisse, à la Société en contrepartie d'un billet convertible garanti, dont le montant en capital s'établit à 7 500 \$, et d'actions privilégiées dont la valeur de rachat est de 7 500 \$.

Dans le cadre de cette opération, le 1^{er} août 2006, certains investisseurs privés ont souscrit 8 000 \$ en actions de la Société. Une fois qu'elle a tiré le produit de la souscription initiale, la Société a utilisé 7 500 \$ de ce produit pour racheter la totalité des actions privilégiées et des actions détenues par Mercer et réorganisé le Conseil et la direction de la Société.

Compte tenu du rachat, la participation de Mercer dans la Société correspond au billet convertible.

L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition, en vertu de laquelle le prix d'achat a été réparti aux actifs acquis et aux passifs pris en charge à la juste valeur le 1^{er} août 2006.

FORTRESS PAPER LTD.
NOTES AFFÉRENTES À L'ÉTAT CONSOLIDÉ PRO FORMA DES RÉSULTATS
Exercice terminé le 31 décembre 2006
(en dollars canadiens, montants en milliers, sauf les données sur les actions et par action)
(non vérifiés)

3. AJUSTEMENTS ET HYPOTHÈSES PRO FORMA

Les hypothèses et ajustements ci-après ont été effectués à l'état pro forma non vérifié des résultats en supposant que l'opération ci-après a été prise en compte au 1^{er} janvier 2006 dans l'état consolidé pro forma non vérifié des résultats.

- a) Les données financières sont tirées des résultats vérifiés de la papeterie de la période allant du 1^{er} janvier 2006 au 31 juillet 2006.
- b) Les données financières ont été projetées pour un exercice complet d'après les résultats vérifiés de la période allant du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006.
- c) Il est supposé qu'aucune rémunération à base d'actions n'a été versée au cours de l'exercice, autre que celle constatée dans la période vérifiée allant du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006.
- d) Les données financières sont tirées des résultats vérifiés de Landqart.
- e) Les données financières ont été projetées pour un exercice complet d'après les impôts réels de la période allant du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006.
- f) Les données financières ont été projetées pour un exercice complet d'après les impôts futurs de la période allant du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006.
- g) Le taux de change correspond aux données financières vérifiées de la période allant du 1^{er} août 2006 au 31 décembre 2006 et il est supposé qu'il demeure constant pour le reste de l'exercice.

Landqart, Igis

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les états financiers (bilan, état des résultats et notes) de Landqart pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2006. Les données comparatives de l'exercice précédent ont été vérifiées par d'autres auditeurs.

La responsabilité de l'établissement des états financiers incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces états financiers et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses ainsi que selon les International Standards on Auditing (ISA). Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les états financiers puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des états financiers et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des états financiers, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des états financiers dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les états financiers sont conformes à la loi suisse et aux statuts de la société.

Nous recommandons d'approuver les états financiers qui vous sont soumis.

Nous attirons votre attention au paragraphe 5 des notes afférentes aux états financiers, lequel présente le rapprochement des éléments significatifs selon les PCGR de la Suisse et les PCGR du Canada.

PricewaterhouseCoopers AG

Stefan Gerber
Réviser responsable du mandat

Arno Frieser

Zurich, le 27 avril 2007

Pièces jointes :

- États financiers (bilan, état des résultats et notes)

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	2006	2005
	CHF	CHF
ACTIF		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents	3 633 285,05	3 813 671,94
Créances clients	7 604 281,79	4 826 213,48
Autres créances	881 068,42	810 023,29
Stocks	12 350 594,00	11 876 318,00
Charges reportées et produits à recevoir	150 000,00	340 000,00
Total de l'actif à court terme	24 619 229,26	21 666 226,71
Actif à long terme		
Actifs financiers		
Participations	234 500,00	234 500,00
Immobilisations corporelles		
Terrains	863 910,00	863 910,00
Bâtiments	7 716 025,00	8 387 139,00
Matériel, outillage et véhicules	10 875 251,00	11 755 252,00
Location de matériel, d'outillage et de véhicules	3 141 680,00	3 849 219,00
Matériel en construction	3 665 946,31	51 761,53
Actifs incorporels	11 185,00	9 953,00
Total de l'actif à long terme	26 508 497,31	25 151 734,53
Total de l'actif	51 127 726,57	46 817 961,24

BILAN AU 31 DÉCEMBRE

	2006 CHF	2005 CHF
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	3 760 000,00	500 000,00
Dettes fournisseurs		
- envers des tiers	4 219 241,55	3 896 789,40
Autres dettes d'exploitation à court terme		
- envers des sociétés du groupe	299 050,55	291 309,80
- envers des tiers	1 680 593,52	1 128 051,29
Obligations locatives	1 134 280,00	903 959,13
Charges à payer et produits reportés	2 262 412,94	2 897 900,00
Total du passif à court terme	13 355 578,56	9 618 009,62
Passif à long terme		
Dettes d'exploitation à long terme		
- envers des sociétés du groupe	0,00	6 400 000,00
- envers des tiers	14 394 366,14	7 750 000,00
Obligations locatives	600 438,26	1 465 379,65
Total du passif à long terme	14 994 804,40	15 615 379,65
Total du passif	28 350 382,96	25 233 389,27
Capitaux propres		
Capital social	30 000 000,00	30 000 000,00
Réserves légales	41 000,00	41 000,00
Bénéfice disponible		
Report en avant de pertes cumulées	(8 456 428,03)	
Résultat net de l'exercice	1 192 771,64	(7 263 656,39)
Total des capitaux propres	22 777 343,61	21 584 571,97
Total du passif et des capitaux propres	51 127 726,57	46 817 961,24

ÉTAT DES RÉSULTATS

	2006	2005
	CHF	CHF
Produits tirés des opérations et des services fournis	66 986 516,90	62 829 016,80
Escomptes sur ventes	(7 752 058,68)	(6 921 664,23)
Variations des travaux en cours et des produits finis	457 798,00	(446 512,00)
Autres produits d'exploitation	326 249,79	1 545 933,65
Total des produits d'exploitation	60 018 506,01	57 006 774,22
Coût des matières	(29 653 713,88)	(26 521 927,35)
Charges de personnel	(18 650 980,47)	(17 798 796,04)
Frais d'entretien et de réparation	(2 865 648,06)	(2 531 210,55)
Frais de distribution et d'administration	(1 754 062,69)	(1 944 437,69)
Autres charges d'exploitation	(1 657 885,81)	(1 680 643,13)
Amortissement	(3 540 249,73)	(4 514 856,41)
Bénéfice avant intérêts et impôts	1 895 965,37	2 014 903,05
Produits financiers	12 764,99	5 007,25
Charges financières	(799 204,17)	(958 992,71)
Produits hors exploitation	121 442,45	52 746,88
Charges hors exploitation	(42 257,00)	(257 656,40)
Bénéfice ordinaire avant impôts	1 188 711,64	856 008,07
Impôts	4 060,00	0,00
Bénéfice net	1 192 771,64	856 008,07

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

	<u>2006</u> CHF	<u>2005</u> CHF
1. Actifs affectés en garantie des passifs		
Cession de trésorerie à titre de garantie des dépôts utilisés	0	2 687 558
	0	739 708
Cession de créances clients utilisées	7 604 282	4 826 213
	3 000 000	3 000 000
Disponibilité limitée des actifs à titre de garantie des dépôts de garantie	125 477	125 438
Valeur comptable des terrains, des bâtiments et des aménagements hy- drauliques en garantie des emprunts hypothécaires	8 331 671	8 670 236
Cessions de la totalité du matériel, de l'outillage et des stocks d'une valeur globale de 51 millions de CHF selon la note de reconnaissance du registre foncier	1 519 868	0
2. Outillage sous réserve de droits de propriété		
3. Valeur de l'assurance-incendie visant les immobilisations corporelles		
Bâtiments	66 515 800	66 515 800
Stocks et matériel	163 000 000	163 000 000
	<u>229 515 800</u>	<u>229 515 800</u>
4. Détails des principales participations		
Landqart management and services, Igis		
Objet :		
Services de gestion et de négociation de licences et de brevets		
Capital social	200 000	200 000
Pourcentage de la participation	100 %	100 %
Valeur comptable de la participation	234 500	234 500

Il n'existe aucun autre point à présenter en vertu du code des obligations,
article 663b, de la Suisse.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

	<u>2006</u> CHF
5. Rapprochement des PCGR de la Suisse et des PCGR du Canada	
5.1 Résultat net selon les PCGR de la Suisse.....	1 192 772
Remise de la provision pour créances douteuses	(51 000)
Variation nette de l'actif des régimes de retraite.....	1 200 228
Impôts reportés.....	(333 276)
Résultat net selon les PCGR du Canada	2 008 724
5.2 Capitaux propres selon les PCGR de la Suisse.....	22 777 344
Provision pour créances douteuses	109 000
Actif des régimes de retraite	9 438 476
Impôts reportés.....	(2 768 768)
Capitaux propres selon les PCGR du Canada.....	29 556 052
5.3 Produits tirés des opérations et des services fournis selon les PCGR de la Suisse	66 986 517
Autres produits d'exploitation	1 235 069
Escompte sur ventes.....	(2 059 221)
Chiffre d'affaires selon les PCGR du Canada.....	66 162 365
5.4 Remarques	
<i>Autres produits d'exploitation</i>	
Selon les exigences des PCGR du Canada, les charges incluses au poste Autres produits d'exploitation ont été reclassées au poste Autres charges	(908 819)
<i>Commissions versées aux agents commerciaux</i>	
En vertu des PCGR du Canada, les commissions ont été reclassées, passant du poste Escomptes sur ventes au poste Frais de vente, frais généraux et frais d'administration	(3 079 436)
<i>Frais de transport</i>	
En vertu des PCGR du Canada, les frais de transfert ont été reclassés, passant du poste Escomptes sur ventes au poste Coût des produits vendus	(2 613 404)

5.5. Note relativement aux régimes de retraite

- La date d'évaluation utilisée aux fins de la comptabilité est le 31 décembre 2006;
- Le coût des prestations de retraite est déterminé de façon actuarielle selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et à partir des hypothèses les plus probables de la direction quant au rendement futur des régimes, à la progression des salaires et à l'âge du départ à la retraite des salariés;
- Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à la juste valeur.

Rapport de l'organe de révision à l'Assemblée générale des actionnaires de

Landqart, Igis

En notre qualité d'organe de révision, nous avons vérifié la comptabilité et les comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et annexe) de Landqart pour l'exercice arrêté au 31 Décembre 2005.

La responsabilité de l'établissement des comptes annuels incombe au conseil d'administration alors que notre mission consiste à vérifier ces comptes et à émettre une appréciation les concernant. Nous attestons que nous remplissons les exigences légales de qualification et d'indépendance.

Notre révision a été effectuée selon les Normes d'audit suisses et les International Standards on Auditing. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification de manière telle que des anomalies significatives dans les comptes annuels puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons révisé les postes des comptes annuels et les indications fournies dans ceux-ci en procédant à des analyses et à des examens par sondages. En outre, nous avons apprécié la manière dont ont été appliquées les règles relatives à la présentation des comptes, les décisions significatives en matière d'évaluation, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que notre révision constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, la comptabilité et les comptes annuels sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Nous renvoyons à la remarque 4 de l'annexe aux comptes annuels, dans laquelle les éléments significatifs des PCGR de la Suisse rapprochent au PCGR du Canada.

KPMG SA

Bruno Scruzzi
Réviseur responsable

Dr. Silvan Loser

St-Gall, 3^e Mai 2007

Annexe:

- Comptes annuels (bilan, compte de profits et pertes et annexe)

BILAN CONSOLIDÉ AU 31 DÉCEMBRE

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	CHF	CHF
ACTIF		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents.....	3 813 671,94	1 885 726,79
Créances clients.....	4 826 213,48	5 541 222,41
Autres créances	810 023,29	1 125 950,60
Stocks	11 876 318,00	11 552 012,00
Charges reportées et produits à recevoir.....	340 000,00	292 900,00
Total de l'actif à court terme.....	<u>21 666 226,71</u>	<u>20 397 811,80</u>
Actif à long terme		
Actifs financiers		
Participations.....	234 500,00	234 500,00
Immobilisations corporelles		
Terrains.....	863 910,00	863 910,00
Bâtiments.....	8 387 139,00	9 116 569,00
Matériel, outillage et véhicules.....	11 755 252,00	14 750 378,00
Location de matériel, d'outillage et de véhicules..	3 849 219,00	4 441 239,00
Matériel en construction.....	51 761,53	0,00
Actifs incorporels.....	9 953,00	66 010,00
Total de l'actif à long terme.....	<u>25 151 734,53</u>	<u>29 472 606,00</u>
Total de l'actif.....	<u><u>46 817 961,24</u></u>	<u><u>49 870 417,80</u></u>
PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		
Passif		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires.....	500 000,00	500 000,00
Dettes fournisseurs		
- envers des sociétés du groupe	0,00	173 107,89
- envers des tiers.....	3 896 789,40	5 930 458,99
Autres dettes d'exploitation à court terme		
- envers des sociétés du groupe	291 309,80	293 732,50
- envers des tiers.....	1 128 051,29	952 505,01
Obligations locatives.....	903 959,13	1 074 409,80
Charges à payer et produits reportés.....	2 897 900,00	3 410 500,00
Total du passif à court terme.....	<u>9 618 009,62</u>	<u>12 334 714,19</u>
Passif à long terme		
Dettes d'exploitation à long terme		
- envers des sociétés du groupe	6 400 000,00	6 400 000,00
- envers des tiers.....	7 750 000,00	8 225 000,00
Obligations locatives.....	1 465 379,65	2 182 139,71
Total du passif à long terme.....	<u>15 615 379,65</u>	<u>16 807 139,71</u>
Total du passif.....	<u><u>25 233 389,27</u></u>	<u><u>29 141 853,90</u></u>
Capitaux propres		
Capital social.....	30 000 000,00	30 000 000,00
Réserves légales	41 000,00	41 000,00
Bénéfice disponible		
- Report en avant de pertes cumulées	(9 312 436,10)	(9 312 436,10)
- Résultat net de l'exercice.....	<u>856 008,07</u>	<u>(8 456 428,03)</u>
Total des capitaux propres.....	<u>21 584 571,97</u>	<u>20 728 563,90</u>
Total du passif et des capitaux propres.....	<u><u>46 817 961,24</u></u>	<u><u>49 870 417,80</u></u>

ÉTAT DES RÉSULTATS

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
	CHF	CHF
Produits tirés des opérations et des services fournis	62 829 016,80	56 625 700,47
Escomptes sur ventes	(6 921 664,23)	(5 659 042,03)
Variations des travaux en cours et des produits finis	(446 512,00)	2 304 590,00
Autres produits d'exploitation	<u>1 545 933,65</u>	<u>1 465 518,49</u>
Total des produits d'exploitation	57 006 774,22	54 736 766,93
Coût des matières	(26 521 927,35)	(25 867 903,16)
Charges de personnel	(17 798 796,04)	(18 121 754,52)
Frais d'entretien et de réparation	(2 531 210,55)	(2 441,843,53)
Frais de distribution et d'administration	(1 944 437,69)	(2 413 551,99)
Autres charges d'exploitation	(1 680 643,13)	(1 412 051,18)
Amortissement	<u>(4 514 856,41)</u>	<u>(4 779 278,47)</u>
Bénéfice avant intérêts et impôts	2 014 903,05	(299 615,92)
Produits financiers	5 007,25	3 128,36
Charges financières	(958 992,71)	(963 302,84)
Produits hors exploitation	52 746,88	349 727,25
Charges hors exploitation	<u>(257 656,40)</u>	<u>(208 681,22)</u>
Bénéfice ordinaire avant impôts	856 008,07	(1 118 744,37)
Impôts	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
Bénéfice net (perte)	<u>856 008,07</u>	<u>(1 118 744,37)</u>

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

	<u>2005</u> CHF	<u>2004</u> CHF
1 Actifs affectés en garantie des passifs		
Cession de trésorerie à titre de garantie des dépôts utilisés	2 687 558	681 971
	739 708	78 107
Cession de créances clients utilisées	4 826 213	5 541 222
	3 000 000	3 000 000
Disponibilité limitée des actifs à titre de garantie des dépôts de garantie	125 438	350 000
Valeur comptable des terrains, des bâtiments et des aménagements hydrauliques donnés en garantie des emprunts hypothécaires.....	8 670 236	9 560 267
Cession de la totalité du matériel, de l'outillage et des stocks d'une valeur globale de 51 millions de CHF selon la note de reconnaissance du registre foncier		
2 Valeur de l'assurance-incendie visant les immobilisations corporelles		
Bâtiments	66 515 800	66 285 800
Stocks et matériel	163 000 000	163 000 000
	<u>229 515 800,00</u>	<u>229 285 800,00</u>
3 Détails des principales participations		
Landqart management and services, Igis		
Objet :		
Services de gestion et de négociation de licences et de brevets		
Capital social.....	200 000	200 000
Pourcentage de la participation.....	100 %	100 %
Valeur comptable de la participation.....	234 500	234 500
Il n'existe aucun autre point à présenter en vertu du code des obligations, article 663b, de la Suisse.		
4 Rapprochement des PCGR de la Suisse et des PCGR du Canada		
4.1 Résultat net selon les PCGR de la Suisse	856 008	(1 118 744)
Remise de la provision pour créances douteuses	0	70 000
Variation nette de l'actif des régimes de retraite.....	946 316	569 436
Impôts reportés.....	(274 432)	(185 436)
	<u>1 527 892</u>	<u>(664 744)</u>
Résultat net selon les PCGR du Canada	1 527 892	(664 744)
4.2 Titres de capitaux propres selon les PCGR de la Suisse	21 584 572	20 728 564
Provision pour créances douteuses	160 000	160 000
Actif des régimes de retraite	8 238 248	7 291 932
Impôts reportés.....	(2 435 492)	(2 161 060)
	<u>27 547 328</u>	<u>26 019 436</u>
Capitaux propres selon les PCGR du Canada.....	27 547 328	26 019 436

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS (suite)

	<u>2005</u> CHF	<u>2004</u> CHF
4.3 Produits tirés des opérations et des services fournis selon les PCGR de la Suisse		
Produits tirés des opérations et des services fournis	62 829 017	56 625 700
Autres produits d'exploitation	987 115	1 115 518
Cession de créances utilisées	<u>(1 632 364)</u>	<u>(1 539 147)</u>
Escompte sur ventes.....		
Chiffre d'affaires selon les PCGR du Canada	<u>62 183 768</u>	<u>56 202 071</u>

Remarques :

Autres produits d'exploitation :

D'après les exigences des PCGR du Canada, le produit tiré du projet Durasafe a été reclassé des « Autres produits d'exploitation » aux « Autres produits »

	558 818	350 000
--	---------	---------

Commissions versées aux représentants/agents des ventes :

En vertu des PCGR du Canada, les commissions ont été reclassées de l'« Escompte sur ventes » aux « Frais de vente, frais généraux et frais d'administration »

	(2 604 836)	(1 924 286)
--	-------------	-------------

Frais de transport :

En vertu des PCGR du Canada, les frais de transport ont été reclassés de l'« Escompte sur ventes » au « Coût des produits vendus »

	(2 684 464)	(2 195 609)
--	-------------	-------------

4.4 Note relativement aux régimes de retraite

- Les dates d'évaluation utilisées aux fins de la comptabilité sont les 1^{er} janvier 2004, 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005;
- Le coût des prestations de retraite est déterminé de façon actuarielle selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services et des hypothèses les plus probables de la direction quant au rendement futur des régimes, à la progression des salaires et à l'âge du départ à la retraite des salariés;
- Aux fins du calcul du rendement prévu des actifs des régimes, ces actifs sont évalués à la juste valeur.

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR INDÉPENDANT

À : Dresden Papier GmbH, Dresde (Allemagne)

Nous avons vérifié l'état du BAIIA ci-joint (ou Information financière détachée pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2005 et pour la période de sept mois terminée le 31 juillet 2006) de l'usine Heidenau de Papierfabrik Fährbrücke GmbH (« usine Heidenau »), établie à Heidenau (Allemagne), ainsi qu'il est décrit à la note 1 y afférente, de même que le rapprochement des données qu'il contient aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR du Canada »), présenté à la note 2 afférente à cet état (« Rapprochement avec les PCGR du Canada »), tous deux préparés par Dresden Papier GmbH, de Dresde, en Allemagne, (la « Société »).

Responsabilité de la direction à l'égard de l'état et des notes y afférentes, y compris le rapprochement avec les PCGR du Canada

La responsabilité d'établir l'état ci-joint selon le mode de présentation décrit à la note 1, ainsi que des notes y afférentes, y compris le rapprochement avec les PCGR du Canada, incombe à la direction de la Société. Cette responsabilité comprend : la détermination d'un mode de préparation acceptable dans les circonstances; la conception, la mise en place et le maintien d'un contrôle interne pertinent pour l'établissement d'un état et d'un rapprochement avec les PCGR du Canada ne comportant pas d'inexactitudes importantes résultant de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables dans les circonstances.

Responsabilité du vérificateur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur l'état du BAIIA et sur le rapprochement avec les PCGR du Canada en nous fondant sur notre vérification. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles de déontologie et de planifier et de réaliser la vérification de façon à obtenir l'assurance raisonnable que l'état a été préparé, à tous les égards importants, conformément au mode de préparation décrit à la note 1 et que le rapprochement avec les PCGR du Canada contient les ajustements nécessaires pour rapprocher les informations financières détachées des données correspondantes établies selon les PCGR du Canada.

Une vérification comprend la mise en œuvre de procédés en vue de réunir des éléments probants concernant les montants et les autres éléments d'information donnés dans l'état et dans le rapprochement avec les PCGR du Canada. Le choix des procédés, y compris l'appréciation du risque que l'état et le rapprochement avec les PCGR du Canada contiennent des inexactitudes importantes résultant de fraudes ou d'erreurs, relève du jugement du vérificateur. Lorsqu'il procède à ces appréciations de risque, le vérificateur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans la société et portant sur l'établissement de l'état et du rapprochement avec les PCGR du Canada afin de définir des procédés de vérification appropriés en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne. Une vérification comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables utilisées et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble de l'état et du rapprochement avec les PCGR du Canada.

Nous estimons que les éléments probants réunis sont suffisants et appropriés pour asseoir notre opinion.

Opinion

À notre avis, l'état du BAIIA – Information financière détachée pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2005 et pour la période de sept mois terminée le 31 juillet 2006 de l'usine Heidenau, a été établi, à tous les égards importants, selon le mode de présentation décrit à la note 1. De plus, à notre avis, le rapprochement avec les PCGR du Canada présenté à la note 2 contient les ajustements nécessaires pour rapprocher l'information financière détachée des données correspondantes établies selon les PCGR du Canada.

Autres questions

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que l'information contenue dans l'état ci-joint ne vise pas à donner et ne donne pas une image fidèle de la situation financière et des résultats d'exploitation de l'entité détachée établis selon les principes comptables généralement reconnus en Allemagne (les « PCGR allemands ») ou au Canada (les « PCGR du Canada »).

Par ailleurs, sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que, comme il est décrit à la note 1, l'usine Heidenau n'est pas exploitée comme une entité distincte. L'information financière détachée n'est donc pas représentative des résultats qui auraient été obtenus si l'usine Heidenau avait été une entité autonome pendant les périodes indiquées, ni de ses résultats futurs.

Leipzig (Allemagne)

Le 12 avril 2007

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Altwater)
Wirtschaftsprüfer
(Vérificateur allemand)

(ppa. Pacholke)
Wirtschaftsprüfer
(Vérificateur allemand)

Usine Heidenau de Papierfabrik Fährbrücke GmbH, Heidenau (Allemagne)

État du BAIIA

Information financière détachée pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2005 et pour les sept mois terminés le 31 juillet 2006
(en euros)

	Période de sept mois terminée le	Exercices terminés les 31 décembre	
	31 juillet	2005	2004
	2006		
	€	€	€
Chiffre d'affaires	23 918 650,36	35 611 503,69	28 605 892,47
Coût des produits vendus	(19 542 146,39)	(30 250 519,42)	(25 111 174,72)
Frais de vente, frais généraux et frais d'administration.....	(2 102 754,69)	(3 528 415,57)	(2 991 816,53)
Gain (perte) de change.....	34 489,39	33 634,94	144 105,59
BAIIA.....	2 308 238,67	1 866 203,64	647 006,81

Usine Heidenau de Papierfabrik Fährbrücke GmbH, Heidenau (Allemagne)

État du BAIIA

Information financière détachée pour les exercices terminés les 31 décembre 2004 et 2005 et pour les sept mois terminés le 31 juillet 2006

Note 1

A. Description de l'entité détachée

L'actuelle Dresden Papier GmbH, de Dresde (Allemagne), exerce les activités commerciales de l'usine de papier Heidenau (« usine Heidenau »), détenue par l'actuelle société Papierfabrik Fährbrücke GmbH, de Heidenau (Allemagne). L'usine Heidenau fabrique du papier peint depuis plus de 20 ans. À cette fin, les activités commerciales de l'usine Heidenau ont été cédées, le 1^{er} août 2006, par voie de succession simple (cession des actifs) à Dresden Papier GmbH, société fondée le 24 avril 2006, et dont l'unique actionnaire est la société Fortress Paper Ltd., établie à Vancouver (Canada). Dresden Papier GmbH est par conséquent composée exclusivement de l'usine Heidenau.

Le 1^{er} août 2006, les actifs et les passifs de l'usine Heidenau ont été cédés à Dresden Papier GmbH. Dans la présente information financière détachée, le BAIIA lié aux actifs et aux passifs de l'usine Heidenau est présenté dans les états financiers de Papierfabrik Fährbrücke GmbH pour les exercices 2004 et 2005, ainsi que pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 juillet 2006. La présente information financière détachée a pour seul but de fournir de l'information relativement au premier appel public à l'épargne (PAPE) de Fortress Paper Ltd., la société mère. L'usine Heidenau n'était pas une entreprise indépendante pendant la période indiquée ci-dessus. L'information financière détachée n'est par conséquent pas représentative des résultats que l'usine Heidenau aurait pu enregistrer si elle avait été indépendante au cours de ces périodes, et elle n'est pas non plus représentative des résultats futurs de l'usine Heidenau sous la forme juridique de Dresden Papier GmbH.

B. Mode de présentation

L'information financière détachée présente uniquement le chiffre d'affaires, le coût des produits vendus, les frais de vente, frais généraux et frais d'administration, ainsi que les gains (pertes) de change attribuables aux activités d'exploitation de l'usine Heidenau de l'actuelle société Papierfabrik Fährbrücke GmbH. Les intérêts, l'amortissement et les impôts sur les bénéfices qui ne découlent pas des activités d'exploitation, de même que les charges et les produits qui n'ont aucune incidence sur l'exploitation, ne sont pas indiqués. Les méthodes de comptabilité et d'évaluation reposent sur les normes de comptabilité et d'information prévues par les lois commerciales allemandes. Le classement de l'information financière détachée est établi conformément à la méthode du coût des produits vendus et repose sur les PCGR du Canada.

Pendant les périodes indiquées, la société Papierfabrik Fährbrücke GmbH a exploité l'usine Heidenau et l'usine Fährbrücke en Allemagne. La présente information financière détachée s'appuie sur les états financiers annuels – établis selon les comptes de l'actuelle Papierfabrik Fährbrücke GmbH – pour les exercices 2004 et 2005 (vérifiés pour ces deux exercices par Deloitte & Touche GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, de Munich, en Allemagne; les états financiers de l'exercice 2005 en sont encore à l'état d'ébauche) de même que les états financiers intermédiaires pour la période allant du 1^{er} janvier au 31 juillet 2006.

L'information financière détachée tient aussi compte de la division interne des comptes en trois unités comptables. Du point de vue de la comptabilité interne, l'usine Heidenau et l'usine Fährbrücke ont toutes deux été exploitées comme des unités comptables distinctes. Les produits et les charges d'exploitation directement attribuables à chacune des usines ont toujours été comptabilisés séparément. Les produits et les charges attribuables à l'unité comptable constituée de l'usine Heidenau et les résultats correspondants au titre du BAIIA représentent la base de la présente information financière détachée.

Note 1 (suite)

Par ailleurs, il existait une autre unité comptable, soit l'unité de gestion (coûts indirects), à laquelle ont été imputés les produits et les charges hors exploitation qui ne sont pas directement attribuables aux deux autres usines. Il s'agit principalement des charges liées au personnel administratif, aux actifs à long terme de la fonction administrative, aux ventes, à la distribution et à la commercialisation et à divers contrats de location et de crédit-bail, des frais juridiques et des honoraires de consultation et de vérification, ainsi que des assurances et des abonnements. Ces éléments ont été entièrement répartis entre les usines, selon un modèle causal, aux fins de l'établissement de l'information financière détachée. Les éléments qui n'étaient pas directement attribuables ont été ventilés entre les usines Heidenau et Fährbrücke au moyen de ratios de répartition appropriés (par exemple, d'après l'effectif de chacune des usines).

C. Principales conventions comptables

a) Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond aux produits tirés de la vente de marchandises (principalement du papier peint) dans le cours normal des activités de l'usine Heidenau. Le chiffre d'affaires est présenté déduction faite des rabais et autres remises et de la taxe sur le chiffre d'affaires (TVA). Le chiffre d'affaires est constaté lorsque les marchandises sont livrées, qu'il y a eu règlement et que le risque a été transféré à l'acheteur. D'autres produits d'exploitation réalisés sont aussi inclus dans ce poste.

b) Coût des produits vendus

Le coût des produits vendus comprend les coûts liés à la production des marchandises vendues au cours de la période, notamment les coûts des matières premières et de l'énergie, du fret, de la main-d'œuvre de production, des réparations et de l'entretien, ainsi que d'autres taxes.

c) Frais de vente, frais généraux et frais d'administration

Les frais de vente, frais généraux et frais d'administration correspondent principalement aux frais de promotion et de commercialisation, aux frais juridiques et aux honoraires de consultation et de vérification, au coût des assurances et des abonnements, aux commissions des représentants, aux coûts liés au personnel administratif, ainsi qu'à d'autres charges d'exploitation de la période.

d) Gain (perte) de change

Cet élément résulte de la réalisation ou de l'évaluation, à la date du bilan, des actifs et des passifs libellés dans une monnaie autre que l'euro (€). Les montants présentés au titre des gains et des pertes de change sont des montants nets.

Note 2

Rapprochement avec les PCGR du Canada

Il n'a pas été nécessaire d'effectuer des ajustements pour le rapprochement de l'information financière détachée établie selon les méthodes comptables et d'évaluation prévues par les lois commerciales allemandes et de l'information financière établie selon les PCGR du Canada, les méthodes comptables et d'évaluation conformes aux PCGR du Canada applicables à l'information financière détachée ne donnant lieu à aucun écart. Le classement de l'information financière détachée est conforme aux PCGR du Canada.

Heidenau, le 28 mars 2007

Dr. Alfonso Ciotola
Directeur général
Dresden Papier GmbH

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DU PROMOTEUR

Le 18 mai 2007

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts aux termes du présent prospectus, conformément à la Partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), à la Partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), à la Partie XI de la loi intitulée *Securities Act, 1988* (Saskatchewan), à la Partie VII de la Loi sur les valeurs mobilières (Manitoba), à la Partie XV de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), à la Partie 6 de la Loi sur les valeurs mobilières (Nouveau-Brunswick), à l'article 63 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), à la Partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), à la Partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), à la Partie 3 de la Loi sur les valeurs mobilières (Yukon), à l'article 27 de la Loi sur les valeurs mobilières (Territoires du Nord-Ouest) et à l'article 27 de la Loi sur les valeurs mobilières (Nunavut), ainsi qu'à leurs règlements d'application respectifs. Le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (Québec) et de ses règlements d'application.

(signé) CHADWICK WASILENKOFF
Président et chef de la direction

(signé) ERICH SULSER
Chef des services financiers

Au nom du conseil d'administration

(signé) JIMMY S.H. LEE
Administrateur

(signé) RICHARD O'C. WHITTALL
Administrateur

Le promoteur

(signé) CHADWICK WASILENKOFF
Chadwick Wasilenkoff

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 18 mai 2007

À notre connaissance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux titres offerts aux termes du présent prospectus, conformément à la Partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), à la Partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Alberta), à la Partie XI de la loi intitulée *Securities Act, 1988* (Saskatchewan), à la Partie VII de la Loi sur les valeurs mobilières (Manitoba), à la Partie XV de la Loi sur les valeurs mobilières (Ontario), à la Partie 6 de la Loi sur les valeurs mobilières (Nouveau-Brunswick), à l'article 64 de la loi intitulée *Securities Act* (Nouvelle-Écosse), à la Partie II de la loi intitulée *Securities Act* (Île-du-Prince-Édouard), à la Partie XIV de la loi intitulée *Securities Act* (Terre-Neuve-et-Labrador), à la Partie 3 de la Loi sur les valeurs mobilières (Yukon), à l'article 27 de la Loi sur les valeurs mobilières (Territoires du Nord-Ouest) et à l'article 27 de la Loi sur les valeurs mobilières (Nunavut), ainsi qu'à leurs règlements d'application respectifs. À notre connaissance, le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (Québec) et de ses règlements d'application.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Par : (signé) STEPHEN A. MICHELL

Par : (signé) JILL LEVERSAGE

RAYMOND JAMES LTÉE

Par : (signé) IAN G. MACKAY