

Le présent prospectus a été déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada sous un régime permettant d'attendre après le dépôt de sa version définitive pour déterminer certains renseignements concernant les titres offerts et d'omettre ces renseignements dans le présent prospectus. Ce régime exige que soit transmis aux souscripteurs un prospectus avec supplément - RFPV donnant ces renseignements omis, dans un certain délai à compter de la souscription. Tous les renseignements figurant dans le prospectus avec supplément - RFPV qui ont été omis dans le prospectus de base - RFPV seront intégrés par renvoi dans le prospectus de base - RFPV à la date du prospectus avec supplément - RFPV.

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 décrits dans le présent prospectus ne peuvent être offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa. Ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites.

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 d'une loi sur les valeurs mobilières étatique et ils ne peuvent être offerts ni vendus aux États-Unis, sauf conformément aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 et d'une loi en valeurs mobilières étatique applicable ou aux termes d'une dispense de celles-ci. Le présent prospectus ne constitue pas une offre de vente ni la sollicitation d'une offre d'achat des titres offerts dans les présentes aux États-Unis. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

PROSPECTUS DE BASE – RFPV

Premier appel public à l'épargne

Le 27 juillet 2011



100 000 000 \$ CA

● actions ordinaires

Le présent prospectus vise le placement (le « **placement** ») de ● actions ordinaires (les « **actions ordinaires** ») d'EcoSynthetix Inc. (la « **Société** » ou « **EcoSynthetix** ») au prix de ● \$ CA l'action ordinaire. La Société a été constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario dans le but d'acquérir (l'« **acquisition** ») environ 77 % des actions ordinaires en circulation du capital-actions d'EcoSynthetix Inc. (« **EcoSynthetix U.S.** »), une société de l'État du Michigan, auprès de certains de ses porteurs de titres en échange d'environ 33 603 423 actions ordinaires, dans l'hypothèse où l'option de surallocation (au sens donné à ce terme dans les présentes) n'est pas exercée. Certains des porteurs de titres d'EcoSynthetix U.S. qui sont des porteurs américains (les « **porteurs de la participation conservée** ») continueront de détenir la tranche restante d'environ 23 % des actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en circulation (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Les porteurs de la participation conservée et la Société concluront une convention d'options de vente et d'achat qui permettra aux porteurs de la participation conservée de vendre, et à la Société d'acheter, ces actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en échange d'actions ordinaires. Dans l'hypothèse où les porteurs de la participation conservée échangent leurs actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires, environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires seront émises par la Société, et les investisseurs dans le cadre du placement ainsi que les porteurs de titres d'EcoSynthetix U.S. actuels (les « **porteurs existants** ») seront respectivement propriétaires d'environ ● % et d'environ ● % des actions ordinaires émises et en circulation à la clôture du placement (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Se reporter aux rubriques « L'acquisition » et « Participation conservée et convention d'options de vente et d'achat de titres ». Le produit tiré du placement (à l'exception de la contrepartie au comptant (au sens donné à ce terme dans les présentes) qui serait payée si l'option de surallocation est exercée) sera affecté aux activités de la Société et ne servira pas de contrepartie dans le cadre de l'acquisition d'actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. auprès des porteurs existants. Le présent prospectus vise le placement des actions ordinaires, des droits de vente et d'achat, des options de roulement (au sens donné à ce terme dans les présentes) et des bons de souscription de roulement (au sens donné à ce terme dans les présentes) pouvant être émis dans le cadre de l'acquisition. Se reporter aux rubriques « Emploi du produit », « L'acquisition », « Principaux porteurs de titres » et « Mode de placement ».

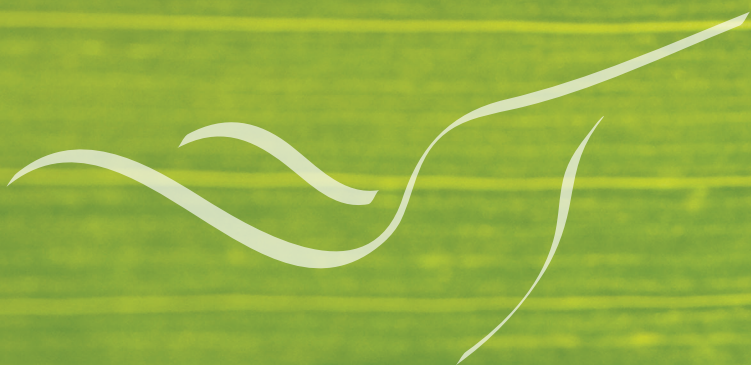
Si l'option de surallocation est exercée, la Société affectera le produit net tiré de l'option de surallocation à l'achat de certaines actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en échange d'une contrepartie au comptant (la « **contrepartie au comptant** ») au lieu d'actions ordinaires. Par conséquent, le nombre d'actions ordinaires détenues par les porteurs existants et le nombre d'actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. détenues par les porteurs de la participation conservée, selon le cas, seront réduits globalement du nombre d'actions ordinaires émises à l'exercice de l'option de surallocation. Un maximum de ● actions ordinaires peuvent être émises à l'exercice de l'option de surallocation. Tous les porteurs existants auront le droit de recevoir de la Société une quote-part de la contrepartie au comptant à l'égard de leurs actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. si l'option de surallocation est exercée. Le montant maximal au comptant offert aux porteurs existants correspondra au produit revenant à la Société

(suite à la page suivante)

Marchés cibles importants
Production prouvée à l'échelle
Protection étendue conférée par brevet
Empreinte de carbone minimale
Clientèle à l'échelle mondiale
Ventes commerciales
Secteur axé sur la rentabilité
Fournisseur aux tarifs inférieurs

ECOSYNTHETIX®

ADVANCED POLYMERS FROM PLANET EARTH®



Récipiendaire du Ontario Green
Chemistry and Engineering Award
de 2011

ECOSYNTHETIX®

Polymères évolués issus de la Terre

MARCHÉS CIBLES IMPORTANTS

MARCHÉS CIBLES DE
60 G\$

Peintures, adhésifs, papier, textile, tapis, matériaux de construction et produits de soins personnels constituent des marchés d'utilisation finale courants pour les polymères et les monomères.

Les hausses du prix du pétrole et sa volatilité ont créé des difficultés pour les fournisseurs de polymères et de monomères à base de pétrole.

PRODUCTION COMMERCIALE

PLUS DE
35 M_{LB}

de nos biopolymères vendus à ce jour.

CLIENTÈLE À L'ÉCHELLE MONDIALE

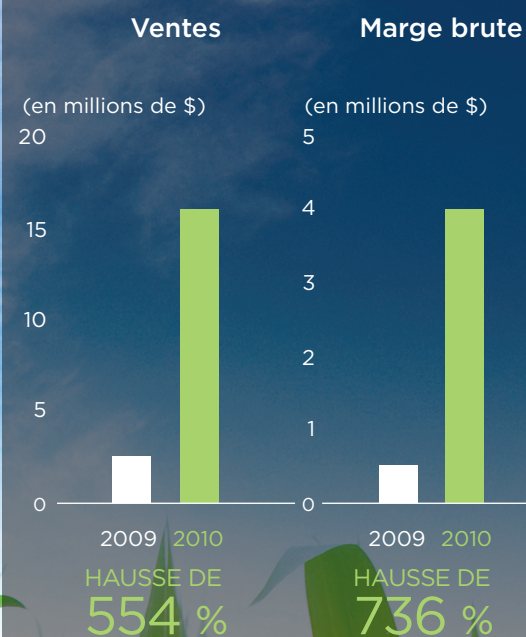
MARCHÉ DE
5,6 G\$

Le secteur du papier et du carton couchés, qui est en pleine croissance, utilise des polymères pour produire des papiers brillants haut de gamme pour des clients des secteurs des arts graphiques, de la publicité et de l'emballage.

3 des 5 principaux
fabricants font la production commerciale de nos polymères.

11 des 20 principaux
fabricants ont entrepris l'évaluation de nos produits.

CROISSANCE RAPIDE

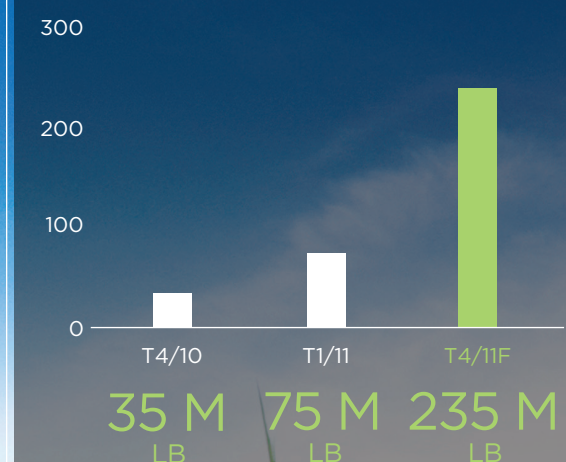


EXPANSION RAPIDE

Nous avons entrepris l'accroissement de notre production, ce qui nous permettra de tripler notre capacité.

Capacité de production annualisée

(en millions de livres)



(suite de la page précédente)

à l'exercice de l'option de surallocation, déduction faite de la commission des preneurs fermes (au sens donné à ce terme dans les présentes).

Le placement fait l'objet d'une prise ferme par UBS Valeurs Mobilières Canada Inc., Corporation Canaccord Genuity, RBC Dominion valeurs mobilières inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Marchés mondiaux CIBC Inc., GMP Valeurs Mobilières S.E.C. et Piper Jaffray & Compagnie (collectivement, les « **preneurs fermes** »).

Il n'y a actuellement aucun marché pour la vente des actions ordinaires et les acheteurs pourraient ne pas être en mesure de revendre les actions ordinaires acquises aux termes du présent prospectus, ce qui pourrait avoir une incidence sur leur cours sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leurs cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ». La Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé sous condition l'inscription à la cote des actions ordinaires qui seront émises dans le cadre du placement et qui pourront être vendues dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation (tel que ce terme est défini aux présentes) sous le symbole « ECO ». L'inscription à la cote est subordonnée à l'obligation, pour la Société, de remplir toutes les conditions de la TSX au plus tard le 19 octobre 2011.

Dans le cadre du placement, les preneurs fermes pourraient procéder à des opérations qui visent à stabiliser ou à maintenir le cours des actions ordinaires à des niveaux autres que ceux qui existeraient normalement sur le marché libre. Les preneurs fermes pourraient offrir les actions ordinaires à un prix inférieur à celui qui est indiqué ci-dessus. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Un investissement dans les actions ordinaires comporte différents risques qui devraient être examinés par l'acquéreur éventuel. Les investisseurs devraient examiner attentivement les facteurs de risque dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque » avant d'acheter des actions ordinaires.

Prix : ● \$ CA l'action ordinaire

	Prix d'offre ¹⁾	Commission des preneurs fermes ²⁾	Produit net revenant à la Société ³⁾
Par action ordinaire.....	● \$ CA	● \$ CA	● \$ CA
Total du placement ⁴⁾	100 000 000 \$ CA	6 000 000 \$ CA	94 000 000 \$ CA

Notes :

- 1) Le prix des actions ordinaires sera établi par voie de négociation entre la Société et les preneurs fermes.
- 2) Conformément aux modalités de la convention de prise ferme (au sens donné à ce terme dans les présentes), la Société versera aux preneurs fermes une rémunération au comptant correspondant à 6 % (la « **commission des preneurs fermes** ») du produit brut du placement (y compris à l'égard de l'exercice de l'option de surallocation).
- 3) Avant déduction des frais du placement, qui sont estimés à environ 4 000 000 \$ CA, lesquels, de même que la commission des preneurs fermes, seront acquittés par la Société par prélèvement sur le produit tiré du placement. Se reporter aux rubriques « Mode de placement », « L'acquisition » et « Principaux porteurs de titres ».
- 4) Nous avons attribué aux preneurs fermes une option de surallocation, qui pourra être exercée, en totalité ou en partie, au gré des preneurs fermes, pendant une période de 30 jours à compter de la clôture (au sens donné à ce terme dans les présentes), afin d'acheter jusqu'à ● actions ordinaires supplémentaires (soit 15 % des actions ordinaires offertes aux présentes) selon les mêmes modalités que celles qui sont énoncées ci-dessus pour couvrir les surallocations, s'il y a lieu, et stabiliser le marché (l'« **option de surallocation** »). Si l'option de surallocation est exercée intégralement, le « prix d'offre », la « commission des preneurs fermes » et le « produit net revenant à la Société » totaliseront 115 000 000 \$ CA, 6 900 000 \$ CA et 108 100 000 \$ CA, respectivement. Le présent prospectus vise le placement de l'option de surallocation ainsi que l'émission d'au plus ● actions ordinaires à l'exercice de l'option de surallocation. L'acheteur qui fait l'acquisition d'actions ordinaires visées par la position de surallocation les acquiert aux termes du présent prospectus, que la position soit couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des achats sur le marché secondaire. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Le tableau suivant présente le nombre d'actions ordinaires pouvant être vendues par la société aux preneurs fermes dans le cadre de l'option de surallocation :

	Nombre d'actions ordinaires disponibles	Période d'exercice	Prix d'exercice
Option de surallocation.....	●	Jusqu'à 30 jours après la clôture	● \$ CA l'action ordinaire

Les preneurs fermes, à titre de contrepartistes, offrent conditionnellement les actions ordinaires, sous réserve de leur vente préalable et sous les réserves d'usage concernant leur émission par la Société et leur acceptation par les preneurs fermes, conformément aux conditions figurant dans la convention de prise ferme datée du ● juillet 2011 (la « **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 par Cassels Brock & Blackwell LLP, pour le compte de la Société et par Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte des preneurs fermes.

(suite de la page précédente)

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les rejeter ou de les répartir en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. L'inscription des participations dans les actions ordinaires et des transferts d'actions ordinaires détenues par l'entremise de Services de dépôt et de compensation CDS inc. (la « **CDS** ») ou de son prête-nom sera faite électroniquement en utilisant le système de l'inventaire de titres sans certificat (l'« **ITSC** ») de la CDS. Les actions ordinaires immatriculées au nom de la CDS ou de son prête-nom seront déposées électroniquement auprès de la CDS en utilisant l'ITSC à la clôture du placement, qui devrait avoir lieu vers le 4 août 2011 (la « **clôture** »), ou à toute autre date antérieure ou ultérieure dont la Société et les preneurs fermes pourront convenir mais qui ne pourra être postérieure au 7 septembre 2011. L'acquéreur d'actions ordinaires ne recevra qu'un avis d'exécution de la part du courtier inscrit qui est un adhérent de la CDS auprès duquel ou par l'entremise duquel il a acheté les actions ordinaires. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

L'investisseur doit se fier seulement aux renseignements figurant dans le présent prospectus et ne doit pas se fier à une partie de ceux-ci à l'exclusion des autres. Personne n'a été autorisé par la Société et les preneurs fermes à communiquer aux investisseurs des renseignements supplémentaires ou différents. Ni la Société ni les preneurs fermes n'offrent de vendre les actions ordinaires dans un territoire où une telle offre ou une telle vente est interdite. Les renseignements figurant dans le présent prospectus ne sont exacts qu'à la date de celui-ci, peu importe le moment de sa remise ou de la vente des actions ordinaires.

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
QUESTIONS D'ORDRE GÉNÉRAL	5	RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION	104
DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET AU SECTEUR	5	PRÊTS AUX ADMINISTRATEURS ET AUX DIRIGEANTS.....	110
MARQUES DE COMMERCE, NOMS COMMERCIAUX ET MARQUES DE SERVICE.....	5	GOVERNANCE.....	110
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	6	MODE DE PLACEMENT	116
INFORMATION SUR LE TAUX DE CHANGE	6	POURSUITES	121
ÉNONCÉS PROSPECTIFS	6	MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES	121
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	8	AUDITEUR, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES	121
SOMMAIRE DU PROSPECTUS.....	9	CONTRATS IMPORTANTS.....	122
STRUCTURE DE L'ENTREPRISE.....	42	EXPERTS.....	122
NOS ACTIVITÉS	44	INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES	122
EMPLOI DU PRODUIT	66	INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES	125
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES.....	67	FACTEURS DE RISQUE	129
SOMMAIRE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES	67	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES ..	144
INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA NON AUDITÉES.....	69	GLOSSAIRE	145
RAPPORT DE GESTION	74	CHARTRE DU COMITÉ D'AUDIT.....	A-1
DESCRIPTION DES TITRES FAISANT L'OBJET DU PLACEMENT	93	TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS.....	F-1
L'ACQUISITION	94	CONSENTEMENT DE L'AUDITEUR.....	C-1
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ	97	ATTESTATION D'ECOSYNTHETIX INC.....	C-2
OPTIONS D'ACHAT DE TITRES	97	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES.....	C-3
VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS	98		
PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES.....	99		
ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION.....	99		

QUESTIONS D'ORDRE GÉNÉRAL

Sauf indication contraire ou si le contexte exige une autre interprétation, les termes « EcoSynthetix », la « Société », « nos », « nous » et « notre » désignent ce qui suit :

- EcoSynthetix et ses filiales directes et indirectes ou les autres entités sur lesquelles elle exerçait un contrôle à la date de clôture du placement, qui donne effet à l'acquisition;
- dans le cas des rubriques « Sommaire des informations financières consolidées », « Rapport de gestion », « Principales informations financières consolidées » et ailleurs dans le présent prospectus, lorsqu'il est question de l'information financière relative à une période ou à une date antérieure à la réalisation du placement, EcoSynthetix U.S. et ses filiales, tel qu'il est précisé à la note 1 des états financiers consolidés d'EcoSynthetix U.S. figurant dans le présent prospectus;

Sauf indication contraire, les renseignements figurant dans le présent prospectus présument (i) que l'option de surallocation n'a pas été exercée; et (ii) que les opérations mentionnées à la rubrique « L'acquisition » ont été réalisées. Sauf indication contraire, les renseignements sur le capital-actions d'EcoSynthetix U.S. sont présentés compte tenu du ratio d'échange de sept actions ordinaires pour une action d'EcoSynthetix U.S. (le « **ratio d'échange** »), qui sera utilisé pour échanger les actions d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires dans le cadre de l'acquisition.

Dans le présent prospectus, le terme « direction » désigne les personnes qui seront les hauts dirigeants de la Société ou de ses filiales actives, selon le cas, après la clôture du placement et qui sont actuellement des hauts dirigeants d'EcoSynthetix U.S. ou de ses filiales actives, s'il y a lieu. Se reporter à la rubrique « Administrateurs et membres de la haute direction ». Toute déclaration faite par la direction ou pour son compte dans le présent prospectus est faite par ces personnes en qualité de dirigeants de la Société, d'EcoSynthetix U.S. ou de ses filiales actives, selon le cas, et non à titre personnel.

Les états financiers consolidés de la Société sont dressés en dollars américains. Dans le présent prospectus, les symboles « \$ » ou « \$ US » ainsi que les mentions « dollars » ou « dollars américains » désignent le dollar américain et le symbole « \$ CA » et la mention « \$ CA » désignent le dollar canadien. Sauf indication contraire, tous les montants sont indiqués en dollars américains.

Le présent prospectus utilise les termes « tonne métrique » et « livre ». Le tableau suivant présente le taux de conversion pour ces deux unités de mesure :

$$\frac{\text{Tonne métrique}}{1} = \frac{\text{Livre}}{2\,204,6}$$

Certains termes et expressions clés employés dans le présent prospectus sont définis à la rubrique « Glossaire ».

DONNÉES RELATIVES AU MARCHÉ ET AU SECTEUR

Nous avons tiré les données sur le marché et le secteur présentées dans le présent prospectus de renseignements provenant de tiers et transmis par la Société, notamment des publications indépendantes du secteur. Bien que nous soyons d'avis que les renseignements de tiers sont fiables, nous ne les avons pas vérifiés et ils n'ont pas été vérifiés par des sources indépendantes. Bien que nous n'ayons connaissance d'aucune déclaration fausse ou trompeuse relative aux données sur le marché et le secteur présentées dans le présent prospectus, ces données comportent des risques et des impondérables et sont susceptibles de changer en raison de divers facteurs, notamment les facteurs dont il est question aux rubriques « Énoncés prospectifs » et « Facteurs de risque ».

MARQUES DE COMMERCE, NOMS COMMERCIAUX ET MARQUES DE SERVICE

Le présent prospectus mentionne des marques de commerce, comme ECOSYNTHETIX[®], ECOSPHERE[®], BIOLATEX[®], ECOMER[®] et ECOSTIX[®], qui sont enregistrées aux États-Unis, entre autres territoires, sous le nom d'EcoSynthetix U.S. Pour faciliter la lecture du présent document, les marques de commerce et les noms commerciaux qui sont mentionnés dans le présent prospectus pourraient y figurer sans le symbole ^{MD} ou [®], mais l'absence de ces derniers n'indique en aucune façon que nous ne ferons pas valoir nos droits dans toute la mesure prévue par les lois applicables. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Propriété intellectuelle ».

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Le présent prospectus fait référence à certaines mesures non conformes aux IFRS. Ces mesures non conformes aux IFRS ne sont pas reconnues sous le régime des IFRS, n'ont aucun sens normalisé prescrit par les IFRS et il est donc peu probable qu'elles soient comparables aux mesures analogues présentées par d'autres sociétés. Elles sont plutôt fournies en tant que supplément aux mesures conformes aux IFRS pour permettre de mieux comprendre les résultats opérationnels d'EcoSynthetix U.S. du point de vue de la direction. Par conséquent, elles ne doivent pas être prises en compte isolément ni remplacer l'analyse de l'information financière d'EcoSynthetix U.S. présentée selon les IFRS. Nous avons recours à des mesures non conformes aux IFRS, notamment le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements, pour fournir aux investisseurs une mesure supplémentaire de notre rendement opérationnel et ainsi mettre en évidence les tendances dans nos activités de base que les seules mesures conformes aux IFRS ne permettraient pas nécessairement de faire ressortir. Par ailleurs, nous croyons que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et d'autres parties intéressées s'appuient fréquemment sur des mesures non conformes aux IFRS pour évaluer les sociétés émettrices. La direction a aussi recours à des mesures non conformes aux IFRS pour faciliter les comparaisons du rendement opérationnel d'une période à l'autre, établir les budgets opérationnels annuels et évaluer notre capacité à prendre en charge nos dépenses d'investissement et nos besoins en fonds de roulement. Voir la rubrique « Rapport de gestion » pour obtenir la définition du résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements que nous utilisons et présentons et son rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS qui se prêtent le mieux à une comparaison.

INFORMATION SUR LE TAUX DE CHANGE

Le présent prospectus renferme certaines informations financières dressées en dollars américains. Le tableau suivant présente, pour les périodes indiquées, les cours du change du comptant à midi extrêmes, moyens et à la fin de la période d'un dollar américain, exprimés en dollar canadien, tel qu'ils étaient affichés par la Banque du Canada.

	Exercice terminé le			Trimestre terminé le	
	31 décembre 2010	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 mars 2011	31 mars 2010
	(\$ CA)	(\$ CA)	(\$ CA)	(\$ CA)	(\$ CA)
Taux plafond de la période.....	1,0778	1,3000	1,2969	1,0022	1,0734
Taux plancher de la période.....	0,9946	1,0292	0,9719	0,9686	1,0113
Taux de change à midi moyen pour la période ¹⁾ ..	1,0299	1,1420	1,0660	0,9857	1,0401
Taux à la fin de la période.....	0,9946	1,0466	1,2246	0,9718	1,0156

Note :

1) Correspond à la moyenne du cours du change à midi quotidien pour chaque période.

Le 26 juillet 2011, le cours du change à midi affiché par la Banque du Canada pour la conversion du dollar américain en dollar canadien correspondait à 1,00 \$ US = 0,9449 \$ CA.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés figurant dans le présent prospectus constituent des énoncés prospectifs. Tous les énoncés qui ne sont pas des faits historiques pourraient être des énoncés prospectifs. Ces énoncés se rapportent, notamment, aux événements futurs ou au rendement futur, à nos attentes relatives à la croissance, aux résultats d'exploitation, aux produits d'exploitation futurs estimatifs, aux besoins en capitaux supplémentaires, aux frais de production, à la demande future pour les produits à base de latex, aux perspectives et occasions d'affaires de la Société. Les énoncés prospectifs peuvent souvent, mais pas toujours, être repérés grâce à l'emploi de termes comme « peut », « pourra », « devrait », « pourrait », « cherche », « prévoir », « envisager », « continuer », « s'attendre à », « à l'intention de », « planifier », « éventuel », « budget », « cible », « croire », « estimer » et des expressions analogues. Ces énoncés font état de notre vision et de notre opinion actuelles à l'égard des événements futurs, comportent des risques et des impondérables et sont fondés sur bon nombre d'estimations et d'hypothèses qui, bien que nous les jugions raisonnables, sont, de par leur nature, subordonnées à des impondérables et des éventualités d'importance d'ordre commercial, économique, concurrentiel, politique et social. Bon nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels, le rendement ou les réalisations diffèrent sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations qui sont exprimés de façon implicite ou explicite par ces énoncés prospectifs.

Pour ce qui est de l'information prospective figurant dans le présent prospectus, nous avons formulé des hypothèses d'importance relatives, notamment, à ce qui suit : (i) le maintien de conditions économiques, commerciales et concurrentielles favorables; (ii) la protection adéquate de nos droits de propriété intellectuelle; (iii) notre capacité à obtenir les matériaux nécessaires pour la fabrication de nos produits; (iv) notre capacité à commercialiser avec succès nos produits auprès de nos clients; (v) l'absence de concurrence directe; (vi) la variation de la demande et du prix de nos produits ou des matériaux dont nous avons besoin pour les fabriquer; (vii) la conformité des coûts liés à la main-d'œuvre et aux matériaux à nos attentes actuelles; et (viii) le fait que nous n'avons pas enfreint ni n'enfreindront un droit de propriété intellectuelle tiers. Certaines de ces hypothèses sont fondées sur nos estimations et analyses internes des conditions et des tendances actuelles du marché, des plans et des stratégies de gestion, de la conjoncture économique et d'autres facteurs et comportent nécessairement des risques et des impondérables inhérents à la prévision de conditions et de résultats futurs.

Certains risques pourraient avoir une incidence sur nos résultats futurs et faire en sorte qu'ils diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans les énoncés prospectifs, notamment les suivants : (i) l'incapacité à protéger, à défendre ou à faire valoir notre propriété intellectuelle ou la violation de la propriété intellectuelle de tiers; (ii) notre dépendance envers certains clients et la variation de la demande des consommateurs; (iii) l'accès à une charge d'alimentation à base de produits naturels pour la fabrication de nos produits, et le prix de celle-ci; (iv) l'incapacité à agrandir efficacement nos installations de production; (v) la fluctuation de nos résultats financiers; (vi) une hausse de la concurrence dans le secteur; (vii) les risques liés à la volatilité de la situation financière mondiale, de même qu'à une dégradation importante de la conjoncture économique générale; (viii) notre capacité à mettre en marché de façon efficace nos produits et à les vendre; (ix) notre capacité à protéger notre procédé de fabrication et nos secrets commerciaux; (x) la croissance de la Société et l'incidence d'une hausse importante des frais d'exploitation et des coûts d'investissements; (xi) une modification du contexte politique et réglementaire actuel dans lequel nous exerçons nos activités; (xii) l'incapacité à maintenir en poste le personnel clé; (xiii) les changements touchant les exigences d'ordre réglementaire, tant à l'échelle régionale qu'internationale, régissant l'aménagement, la production, les exportations, les taxes et impôts, les normes du travail, l'élimination des déchets et leur utilisation, la protection environnementale, la sécurité et d'autres questions; (xiv) l'application des droits de propriété intellectuelle; (xv) une baisse importante du prix du marché du pétrole; (xvi) une pénurie de fournitures, d'équipements et de pièces; (xvii) l'incapacité à obtenir d'autres subventions gouvernementales; (xviii) une détérioration de notre solde de trésorerie et de nos liquidités; (xix) l'incapacité à obtenir un financement par actions ou par emprunt; (xx) la capacité à acquérir des éléments de propriété intellectuelle; (xxi) les risques de litige; (xxii) les changements touchant les politiques ou la réglementation gouvernementales se rapportant à nos activités; (xxiii) les pertes subies dans le cadre d'activités de couverture et les changements apportés à la stratégie de couverture; (xxiv) l'insuffisance de la couverture d'assurance; (xxv) l'incapacité à développer notre technologie; (xxvi) l'incidence de l'émission de titres de participation supplémentaires sur le cours des actions ordinaires; (xxvii) l'incidence des questions d'ordre éthique, juridique et social relatives à l'emploi d'organismes génétiquement modifiés et au débat alimentation/carburant; (xxviii) le risque d'interruption des activités; (xxix) l'absence de marché public; (xxx) la fluctuation du cours des actions ordinaires; (xxxi) notre intention de conserver les bénéfices; (xxxii) les coûts liés au statut d'émetteur assujéti; (xxxiii) le fait que la Société est une société de portefeuille; (xxxiv) les risques d'ordre fiscal; (xxxv) l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt; (xxxvi) l'incidence de la fluctuation du taux de change; et (xxxvii) le risque de crédit. D'autres facteurs pourraient faire en sorte que les mesures, les événements ou les résultats diffèrent de ceux anticipés, estimés ou prévus. Ces facteurs ne constituent une liste exhaustive des facteurs de risque pouvant avoir une incidence sur nos activités. D'autres facteurs de risque sont mentionnés à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus. Ces facteurs devraient être examinés attentivement et les investisseurs éventuels ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs.

Si un ou plusieurs de ces risques ou impondérables venaient à se concrétiser ou si les hypothèses sous-jacentes à ces énoncés prospectifs se révélaient inexactes, les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs.

Bien que les énoncés prospectifs figurant dans les présentes soient fondés sur des hypothèses que nous jugeons raisonnables, rien ne garantit que ces énoncés prospectifs se révéleront exacts et que les résultats réels seront conformes à ceux prévus dans ces énoncés. Par conséquent, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. Les renseignements figurant dans le présent document, notamment les renseignements fournis à la rubrique « Facteurs de risque », font état d'autres facteurs pouvant avoir une incidence sur les résultats d'exploitation et le rendement de la Société.

Les énoncés prospectifs figurant dans les présentes sont formulés à la date du présent prospectus et nous déclinons toute obligation de mettre à jour ces énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, d'événements ou de résultats futurs, sauf comme il est exigé par les lois sur les valeurs mobilières applicables. Par conséquent, les investisseurs éventuels ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs.

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Cassels Brock & Blackwell LLP, conseillers juridiques de la Société, et de Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridique des preneurs fermes, les actions ordinaires, si elles étaient émises à la date des présentes, constitueraient des placements admissibles en vertu des dispositions en vigueur de la Loi de l'impôt, pour les fiducies régies par un régime enregistré d'épargne-retraite (les « **REER** »), un fonds enregistré de revenu de retraite (les « **FERR** »), un régime de participation différée aux bénéfices, un régime enregistré d'épargne-études, un régime enregistré d'épargne-invalidité ou un compte d'épargne libre d'impôt (les « **CELI** »), tels que ces termes sont définis dans la Loi de l'impôt, pourvu que, au moment de l'émission des actions ordinaires, ces titres soient inscrits à la cote d'une bourse de valeur désignée (ce qui comprend la TSX).

Malgré ce qui précède, le titulaire d'un CELI sera assujetti à un impôt de pénalité à l'égard des actions ordinaires qu'il détient dans un CELI si ces actions ordinaires constituent des « placements interdits » pour le CELI. Une action ordinaire constituera habituellement un « placement interdit » si le titulaire du CELI a un lien de dépendance avec la Société pour les besoins de la Loi de l'impôt, ou si le titulaire du CELI détient une « participation notable » (au sens donné à ce terme dans l'alinéa 207.01(4) de la Loi de l'impôt) dans la Société ou dans une société, une société de personnes ou une fiducie ayant un lien de dépendance avec la Société pour les besoins de la Loi de l'impôt. Aux termes des modifications proposées à la Loi de l'impôt, les règles susmentionnées relatives aux « placements interdits » s'appliqueront habituellement au rentier d'un REER ou d'un FERR à l'égard des actions ordinaires détenues dans le REER ou le FERR. Ces rentiers et les porteurs de fiducies régies par un CELI devraient consulter leur propre conseiller en fiscalité pour savoir si les actions ordinaires constitueront un placement interdit compte tenu de leur situation personnelle.

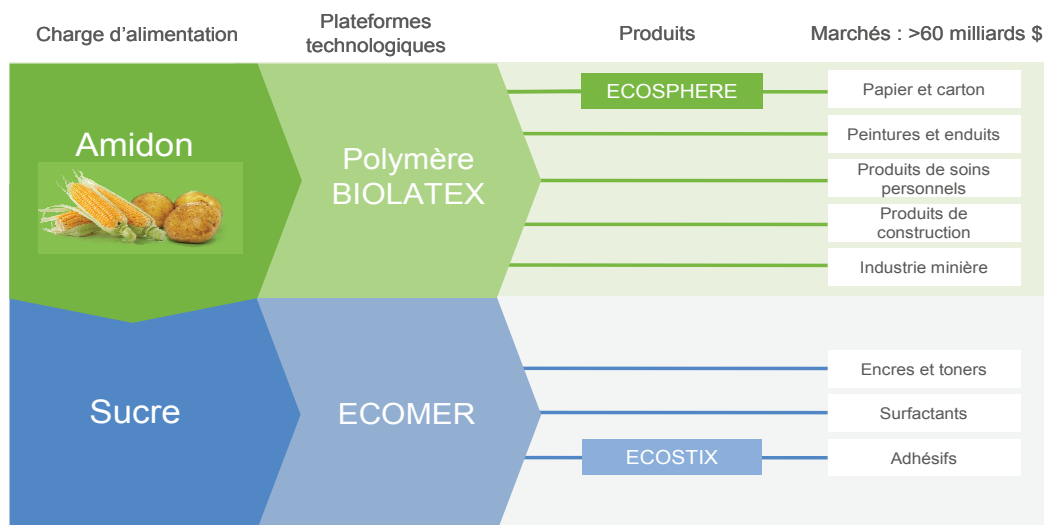
SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit est un résumé des principales caractéristiques du placement et devrait être lu conjointement avec les autres renseignements détaillés ainsi que les données et états financiers figurant ailleurs dans le présent prospectus. Veuillez vous reporter à la rubrique « Glossaire » du présent prospectus pour obtenir la liste des termes clés utilisés dans les présentes.

Nos activités

Nous sommes une entreprise de produits chimiques renouvelables spécialisée dans les matériaux biologiques. Les matériaux biologiques peuvent servir de ressources d'entrée dans la fabrication industrielle d'une gamme variée de produits de consommation. Nous offrons des produits biologiques commerciaux qui présentent un rendement égal ou supérieur et des avantages en termes de coût comparativement aux produits à base de pétrole qui sont disponibles à l'heure actuelle. Notre produit phare, le liant ECOSPHERE BIOLATEX, a atteint l'étape de la commercialisation dans le secteur du papier et du carton couchés ainsi que dans le secteur des soins personnels. Notre stratégie consiste à commercialiser un large éventail de produits à base de polymères et de monomères biologiques qui peuvent servir à une gamme variée de secteurs industriels, totalisant un marché cible évalué à environ 60 milliards de dollars. Bien que notre plateforme technologique permette de réduire considérablement l'empreinte de carbone, la mise en marché de nos produits auprès des clients se fait en fonction des coûts réduits, du prix stable et du rendement égal ou supérieur.

Nous avons mis au point des procédés qui misent sur une technologie écologique pour produire des matériaux biologiques à partir de charges d'alimentation à base de produits naturels, à titre de solution de rechange aux charges d'alimentation à base de pétrole. Les charges d'alimentation à base de produits naturels permettent à notre technologie écologique d'utiliser des sources renouvelables qui sont plus respectueuses de l'environnement que les options traditionnelles à base de pétrole, et de réduire la volatilité des prix associés aux charges d'alimentation à base de pétrole. À ce jour, nous avons mis au point les deux plateformes technologiques à base de matériaux biologiques suivantes, ayant de nombreuses applications dans plusieurs industries, notamment (i) une technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère basée sur des nanoparticules de polymères biologiques qui a été entièrement mise à l'échelle et validée et qui sert actuellement de plateforme pour les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, et (ii) une technologie de macromères à base de sucre biologique qui a été validée à l'échelle commerciale dans le cadre d'un projet pilote et qui fait actuellement l'objet d'une mise au point pour la commercialisation à plein régime et qui constitue la plateforme pour les produits ECOMER et ECOSTIX. Sans qu'il soit nécessaire d'y apporter des modifications, nos plateformes technologiques sont en mesure de remplir de multiples fonctions résultant en diverses applications comme l'indique le graphique suivant.



Les principales caractéristiques de rendement des polymères ECOSPHERE BIOLATEX en font des matériaux convenables pouvant servir, dans une gamme variée de secteurs industriels, comme un substitut économique direct du latex à base de pétrole. Les clients éventuels qui souhaitent cesser d'employer les produits à base de pétrole peuvent le faire, en grande partie, sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications à leurs procédés et équipements actuels, et lorsque des modifications sont nécessaires, en règle générale, seules des modifications mineures et des dépenses en immobilisation minimales sont requises. La plateforme de polymères ECOSPHERE BIOLATEX cible des applications faisant appel à des

fonctions associées à la liaison, à l'encapsulation ou à l'adhésion. Forte de notre réussite commerciale dans les secteurs du papier, du carton et des soins personnels, nous avons l'intention d'élargir nos applications actuelles pour offrir de nouveaux produits dans ces marchés, ainsi que dans d'autres nouveaux marchés sur lesquels nous avons déjà entrepris des activités de mise en valeur, notamment les produits chimiques pour la section humide de la fabrication du papier, les revêtements protecteurs, les produits agricoles pour la gestion des mauvaises herbes et le pelliculage des semences; les matériaux d'isolation pour les secteurs de la construction et du bâtiment, dont l'isolation en fibre de verre et en laine minérale; les liants pour les secteurs des mines et des minéraux, dont les agents utilisés pour la flottation et la pelletisation; et les produits de soins pour les animaux domestiques. Collectivement, le marché cible pour nos produits à base de polymères ECOSPHERE BIOLATEX dans ces secteurs est évalué à environ 33 milliards de dollars.

Nous avons d'autres plateformes technologiques qui sont à l'étape des essais pilotes produisant des produits chimiques biologiques sous les marques de commerce ECOMER et ECOSTIX qui ciblent les applications nécessitant des monomères fonctionnels ainsi que des fonctions d'adjuvant et d'adhésion. ECOMER est une famille de macromères innovateurs brevetés à base de sucre que les fabricants de polymères peuvent utiliser comme éléments de base biologiques pour créer de nouveaux adhésifs et de nouvelles résines à base de sucre et d'acrylique en phase aqueuse. Les produits ECOSTIX peuvent servir à la mise au point d'adhésifs autocollants en phase aqueuse. Ils sont considérés comme des adhésifs « intelligents » puisque leurs caractéristiques d'adhésion sont conçues pour se mettre en « mode arrêt » en réponse à des conditions externes particulières. À l'intérieur de cette plateforme technologique, nous pouvons cibler d'autres applications, notamment les toners, les encres à base d'eau, les peintures et les enduits à base d'eau, les surfactants et divers adhésifs autocollants. Les segments de marché pour ECOMER et ECOSTIX représentent un marché cible cumulatif évalué à environ 30 milliards de dollars.

En ce qui concerne les charges d'alimentation, notre stratégie consiste à poursuivre des solutions de rechange abondantes, durables, rentables et convenables sur le plan technique par rapport aux produits traditionnels à base de pétrole. Nos plateformes technologiques offrent la possibilité de choisir parmi plusieurs sources de charges d'alimentation à base d'amidon, notamment le maïs, la pomme de terre, le tapioca et le dextrose obtenu à partir de l'amidon de maïs, lesquelles sources peuvent être utilisées sans qu'il soit nécessaire de modifier la composition du produit ou l'équipement standard. Nous avons conclu des ententes d'approvisionnement avec certains des principaux fournisseurs de charges d'alimentation à l'échelle mondiale. Nous ne croyons pas que notre technologie aura des répercussions sur le débat opposant alimentation et carburant, étant donné que la production de 22 milliards de livres de nos polymères ECOSPHERE BIOLATEX, soit la totalité du marché des polymères en émulsion, ne représenterait que moins de 2 % de la production mondiale de maïs et des autres charges d'alimentation à base d'amidon.

Nos plateformes technologiques et nos procédés de fabrication sont le résultat de plus de 15 ans de travaux de recherche et de développement et d'expérience reconnue sur le terrain. Nous avons établi un ensemble de propriété intellectuelle qui repose sur plusieurs brevets portant sur la composition des matériaux, les procédés et les applications. Nous possédons un important portefeuille de brevets composé de brevets et de demandes de brevets aux États-Unis et dans d'autres territoires. De plus, nous avons enregistré plusieurs marques de commerce, dont, entre autres, les polymères ECOSPHERE, ECOMER, ECOSTIX et BIOLATEX, lesquelles rehaussent la notoriété de la marque pour notre gamme unique de produits.

L'adoption commerciale rapide de nos produits constitue pour nous un important facteur de différenciation au plan concurrentiel et il s'agit également d'un indicateur de notre potentiel de croissance. Depuis que nous avons atteint l'étape de la production commerciale, nous avons enregistré une croissance importante du chiffre d'affaires. Le total des produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 s'établissait à 15,9 millions de dollars, une augmentation supérieure à 550 %, soit 13,5 millions de dollars, comparativement au produit d'exploitation de 2,4 millions de dollars réalisé au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Au cours du premier trimestre de 2011, les ventes trimestrielles ont passé à 6,2 millions de dollars, comparativement à 1,6 million de dollars pour le premier trimestre de 2010, soit une augmentation de 4,6 millions de dollars ou de 275 %. Notre objectif est de soutenir cette forte croissance dans plusieurs secteurs industriels. Afin de soutenir notre croissance, nous prévoyons poursuivre l'innovation et lancer de nouveaux produits biologiques en utilisant des matières premières biologiques très répandues, de même que nos techniques de production pouvant facilement être mises à l'échelle. Nous comptons accroître notre position sur les marchés en élargissant la gamme actuelle des applications et des fonctions de nos produits.

Survol de l'industrie

Les produits qui sont fabriqués au moyen de nos plateformes technologiques polyvalentes avec des matériaux biologiques comme éléments de base peuvent, de façon générale, remplacer les produits à base de pétrole dans une gamme variée de secteurs industriels et de marchés. De la même façon qu'une micropuce peut être utilisée pour faire fonctionner

plusieurs marques distinctes d'ordinateurs, nos produits biologiques offrent à nos clients une solution de rechange interchangeable comportant un niveau de qualité supérieur ou égal aux produits chimiques synthétiques habituels fabriqués à base de pétrole. Le marché cible immédiat pour nos produits est celui des polymères en émulsion sur lequel nos produits peuvent être conçus pour desservir les principaux marchés d'utilisation finale. En plus des polymères en émulsion, notre objectif est d'accroître notre gamme de produits afin de cibler plusieurs marchés de polymères non en émulsion où les produits à base de pétrole et autres dominent actuellement.

Marché des polymères en émulsion

Les polymères en émulsion à base de pétrole consistent en la dispersion en phase aqueuse de particules de polymères qui sont utilisées dans l'ensemble de l'industrie comme éléments pour une variété d'applications, notamment les peintures, les enduits, les liants et les adhésifs à base d'eau. Les polymères en émulsion, également désignés sous le nom de latex, sont de plus en plus répandus et sont préférés aux produits à base de solvant pour ces applications en raison de leur coût moins élevé, de leur polyvalence et de leur profil relativement plus écologique compte tenu de la quantité moindre de composés organiques volatiles qu'ils renferment, comparativement aux polymères à base de solvant.

En 2009, le marché des polymères en émulsion à l'échelle mondiale s'élevait à plus de 22,7 milliards de dollars et on s'attend à ce que ce marché augmente à un taux supérieur à 5 % par année jusqu'en 2014. Les marchés d'utilisation finale pour les polymères en émulsion comprennent entre autres, les marchés du papier et du carton, les peintures, les adhésifs, les textiles et les endos de tapis. Dans ces marchés, nos produits biologiques offrent une solution de rechange aux produits chimiques synthétiques actuels fabriqués à base de pétrole dont le styrène-butadiène (« **SB** »), le styrène-acrylate (« **SA** ») et le polyacétate de vinyle (« **PAV** »).

Marché des polymères non en émulsion

En plus des segments cibles immédiats du marché des polymères en émulsion, notre objectif est d'exercer des activités commerciales d'ici un à cinq ans dans plusieurs autres marchés mondiaux qui utilisent actuellement des produits chimiques habituels à base de pétrole et des polymères et qui n'ont pas recours à des procédés de latex en émulsion. Ces marchés mondiaux représentent une valeur globale supérieure à 40 milliards de dollars et comprennent des applications pour surfactants qui sont utilisés dans une gamme variée de marchés commerciaux et industriels, des produits de soins personnels, des produits de soins pour les animaux domestiques, des produits agricoles, des liants pour le secteur des mines et des minéraux et des matières isolantes pour les secteurs de la construction et du bâtiment.

Atouts sur le plan de la concurrence

Nos principaux atouts sur le plan de la concurrence sont les suivants :

- ***Technologie de rupture avec des applications pour plusieurs marchés importants.*** Notre technologie met à profit des connaissances chimiques écologiques permettant de fabriquer des substituts innovateurs pour des produits chimiques à base de pétrole. Nos produits biologiques sont conçus de façon à remplacer de façon générale les produits chimiques à base de pétrole dans diverses applications pour l'ensemble du marché des polymères. En plus d'atteindre l'étape de la commercialisation dans les secteurs du papier, du carton et des soins personnels, nous prévoyons que le fait que nos matériaux biologiques constituent des éléments de base nous permettra de poursuivre l'expansion sur des marchés et des secteurs industriels encore plus diversifiés.
- ***Solution interchangeable centrée sur les infrastructures industrielles et chimiques existantes.*** Nos produits sont conçus pour remplacer directement les produits à base de pétrole sans augmentation importante de capitaux ni rajustement des équipements exigé par les clients. Ainsi, il est possible pour les fabricants dans de nombreux marchés où les produits à base de pétrole dominent d'adopter aisément nos produits.
- ***Activités commerciales avec d'importants clients de premier ordre.*** À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 principaux fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés, et 11 autres fabricants parmi les 20 principaux fabricants à l'échelle mondiale ont entrepris l'évolution de nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale procèdent à l'évaluation de nos liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces liants, notamment FutureMark Paper et New Page Corporation (États-Unis), Suzano (Brésil) et Nippon Paper Group Inc. (Japon). Depuis la commercialisation en 2008, nous avons réalisé environ 150 essais en usine et nous avons obtenu des taux d'adoption élevés dans le cadre de ces

évaluations. Environ 50 de ces essais en usine ont été réalisés au cours des six premiers mois de 2011. Nous prévoyons que la réalisation des évaluations en cours augmentera notre pénétration du marché dans les secteurs du papier et du carton.

- **Fournisseur à coût peu élevé offrant un niveau de qualité supérieur ou égal.** Nos produits génèrent actuellement des économies pour nos clients grâce à la réduction des coûts de leurs ressources d'entrée et à la diminution de la volatilité des prix comparativement aux formules traditionnelles à base de pétrole, si bien que nous sommes un fournisseur à coût le moins élevé, tant que le cours du pétrole est supérieur à 20 \$ le baril (d'après le prix du latex SB au moment où le pétrole s'établissait pour la dernière fois à 20 \$ le baril en 2002, par comparaison au coût actuel des polymères ECOSPHERE BIOLATEX). De plus, nos produits sont conçus pour offrir un rendement comparable ou supérieur à celui des produits à base de pétrole qui sont actuellement disponibles.
- **Modèle d'affaires comportant des dépenses en immobilisation peu élevées et une gestion très efficace des capitaux.** Selon notre modèle d'affaires, nous pouvons répondre à la demande de nos clients tout en engageant des dépenses en immobilisations peu élevées. Nous avons des activités de fabrication polyvalentes qui peuvent être modifiées rapidement pour tenir compte de l'évolution des conditions du marché et de la demande accrue. Nous sommes en mesure de concevoir et de mettre en service une chaîne de production dans un délai de neuf mois. Comparativement aux fabricants de produits chimiques à base de pétrole, nous sommes en mesure d'augmenter notre capacité de production à nos installations en engageant de faibles dépenses en immobilisations. D'après les estimations, nous devons engager une somme inférieure à 10 millions de dollars pour chaque chaîne additionnelle permettant de produire 80 millions de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX. Par contre, un producteur dont les produits sont à base de pétrole qui voudrait augmenter sa capacité dans les mêmes proportions serait obligé d'engager des sommes plus importantes.
- **Polyvalence des charges d'alimentation et structure de coûts à volatilité peu élevée.** Notre technologie offre une certaine polyvalence quant au choix des charges d'alimentation renouvelables à base d'amidon qui peuvent être utilisées sans qu'il soit nécessaire de varier la composition du produit et, en grande partie, sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications aux équipements habituels, ce qui nous permet d'élargir notre portée géographique et de choisir les ressources d'entrée optimales à partir d'une gamme variée de ressources renouvelables en fonction de l'offre et de la demande, tant à l'échelle locale que mondiale. Cette polyvalence nous protège contre la volatilité des cours du pétrole et atténue notre exposition à la fluctuation des cours d'une marchandise donnée dans une région en particulier. Cette situation procure une stabilité des coûts par rapport aux concurrents qui utilisent des ressources d'entrée à base de pétrole, et nous pouvons faire profiter nos clients de ces économies.
- **Solution de rechange durable et renouvelable par rapport aux produits à base de pétrole.** Nos plateformes technologiques offrent un avantage durable par rapport aux concurrents en offrant des produits qui sont plus écologiques que les produits chimiques habituels à base de pétrole et qui affichent une empreinte de carbone sensiblement réduite. Nos produits sont fabriqués à partir de ressources renouvelables, ce qui permet à nos clients de réduire l'impact environnemental de leurs produits et, dans certains cas, d'augmenter la fidélité des consommateurs envers ces produits.
- **Équipe de direction chevronnée.** L'équipe de direction actuelle offre un mélange exceptionnel de compétences dans les domaines techniques et scientifiques ainsi qu'en matière de développement de produits et de gestion, et les membres de cette équipe ont tous une réputation bien établie dans les secteurs des affaires et de la gestion financière, des ventes et de la mise en marché, de la fabrication et de la technologie. Les membres clés de notre équipe de direction ont en moyenne plus de 20 ans d'expérience au sein de nos secteurs industriels cibles.

Stratégie de croissance

Nous avons l'intention de miser sur notre technologie unique et notre réussite commerciale actuelle pour atteindre notre objectif de devenir un important fournisseur de matériaux biologiques à l'échelle mondiale. Les principaux éléments et les étapes clés de notre stratégie sont les suivants :

- **Priorité accordée aux chefs de file dans les marchés cibles.** Nous privilégions certaines démarches en vue d'accélérer l'adoption et de faciliter les évaluations de produits auprès de fabricants dans nos marchés cibles. À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 principaux fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés, et 11 autres fabricants parmi les 20 principaux fabricants à l'échelle mondiale ont entrepris l'évaluation de nos produits. Des fabricants représentant plus de

60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale procèdent à l'évaluation de nos liants ECOSPHERE BILOATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces liants. Nous avons l'intention de cibler les chefs de file des marchés dans le but de poursuivre l'adoption de nos produits dans toutes leurs usines et d'augmenter le niveau d'utilisation de nos produits.

- **Expansion rapide grâce à la capacité de production accrue.** Nous augmentons actuellement notre capacité de production en effectuant des travaux de mise à niveau à nos installations de production existantes, ce qui comprend l'ajout de deux nouvelles chaînes de production dont la mise en service est prévue d'ici la fin de 2011. La mise à niveau des installations de production nous permettra de tripler notre capacité et servira de point d'appui pour l'expansion future sur nos marchés cibles.
- **Expansion à l'échelle internationale.** Nos installations de fabrication, situées aux États-Unis et aux Pays-Bas, offrent la polyvalence nécessaire nous permettant de desservir notre clientèle à l'échelle mondiale. L'une de nos stratégies de croissance consiste à construire de manière efficace au plan économique des installations de fabrication dans des régions clés dans le monde afin d'appuyer la demande accrue pour nos produits à l'échelle internationale. Nous croyons qu'il existe d'excellentes occasions de la croissance commerciale à l'échelle internationale et nous avons l'intention de poursuivre notre pénétration des marchés internationaux en 2011.
- **Élargissement de notre gamme de produits.** Nous avons l'intention de mener des travaux de recherche et de développement à l'interne dans le but d'augmenter les catégories de nos produits et d'élargir l'application de nos produits en développant de nouvelles catégories. Dans le cadre de la mise au point d'un certain nombre de nouvelles catégories de polymères ECOSPHERE BIOLATEX pour des applications précises, nous mettrons sur pied une installation pour le prototypage rapide à notre centre d'innovation.
- **Pénétration de marchés additionnels.** En plus des fonctions associées aux liants, nous avons l'intention de cibler des marchés compte tenu des fonctions d'adhésion et d'encapsulation de nos produits. Sur le plan opérationnel, nous croyons qu'en investissant dans le développement des fonctions améliorées et des diverses applications de notre technologie établie, nous serons en mesure d'accéder à plusieurs marchés. Nous prévoyons cibler les fabricants actuels qui utilisent des produits à base de pétrole qui peuvent être remplacés par nos produits sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications importantes aux équipements ou aux procédés de production. Nous comptons tirer profit de notre situation en tant que premier intervenant cherchant à supplanter les produits à base de pétrole dans des applications pour le papier et le carton couchés et nous avons l'intention de mettre en valeur une stratégie semblable dans d'autres segments des marchés.
- **Ajout de plateformes technologiques.** Nous avons l'intention de poursuivre le développement et l'amélioration de nos plateformes technologiques grâce à des activités de recherche et de développement menées à l'interne et nous pourrions également donner suite à des occasions de développement externes par l'entremise de partenariats ou d'acquisitions. L'expansion de nos plateformes technologiques nous permettra de profiter d'un nombre croissant d'occasions de développement et servira de point d'appui à notre stratégie de croissance qui vise l'expansion de notre gamme de produits et nos marchés.

Technologie

Nos plateformes technologiques sont utilisées pour la fabrication de produits composés de monomères et de polymères. Un monomère est une petite molécule qui est capable de se combiner chimiquement à d'autres monomères au moyen du processus désigné polymérisation. Un polymère est la molécule plus large qui en résulte et qui est composé des monomères répétés qui englobent une vaste catégorie de matériaux naturels et synthétiques assortis d'une gamme variée de propriétés. Nos deux plateformes technologiques actuelles sont (i) notre technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère basée sur des nanoparticules de polymères biologiques qui sert, à l'heure actuelle, de plateforme pour les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, et (ii) notre technologie de macromères à base de sucre biologique qui sert, à l'heure actuelle, de plateforme pour les produits ECOMER et ECOSTIX.

Technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère

Les liants ECOSPHERE BIOLATEX sont fabriqués à partir d'amidon provenant du maïs, de la pomme de terre, du tapioca ou d'autres charges d'alimentation à base de produits naturels, lequel amidon est mélangé avec d'autres ingrédients et soumis à notre procédé d'extrusion en continu permettant d'obtenir des nanoparticules réticulées de polymères biologiques. Le résultat du procédé est une poudre sèche qui est ensuite expédiée au client, notamment les fabricants de papier et de carton couchés. L'expédition à sec élimine le besoin d'expédier le liant sous forme de dispersion

aqueuse de latex à demi solide, qui est utilisée habituellement pour les émulsions de latex SB et SA, permettant ainsi de réduire considérablement les coûts de transport et l'empreinte de carbone.

La conception fondamentale des nanoparticules de latex à polymères biologiques est semblable à celle des latex synthétiques, bien que le procédé qui permet de le produire soit complètement différent. Alors que le latex synthétique est produit au moyen d'un procédé chimique qui prend des monomères à base de pétrole et les lie ensemble pour former des polymères (polymérisation), les nanoparticules qui sont utilisées dans la fabrication d'ECOSPHERE BIOLATEX sont produites, au moyen de notre procédé breveté, en convertissant l'amidon en une pâte liquide qui est ensuite transformée en des nanoparticules réticulées de polymères biologiques. Chaque particule de la poudre sèche d'ECOSPHERE BIOLATEX qui en résulte est composée d'une grappe de millions de nanoparticules individuelles. Les nanoparticules individuelles sont libérées lorsqu'elles sont dispersées sous forme de solution aqueuse. Notre technologie de polymères ECOSPHERE BIOLATEX présente des atouts par rapport à la technologie actuelle à base de pétrole grâce, entre autres, à une stabilité supérieure, à une rhéologie unique à cisaillement élevé (capacité de se déformer), à un taux de dilatance moins élevé (tendance à une viscosité accrue en réponse à la pression exercée par le cisaillement), à une structure de revêtement plus ouverte, à des surfaces de revêtement plus lisses et à une meilleure résistance au rétrécissement lors du séchage.

Technologie de macromères à base de sucre biologique

La technologie utilisée pour produire des résines de polymères à base de sucre comprend (i) la synthèse d'un macromère de sucre et (ii) le procédé de copolymérisation en émulsion. La plateforme technologique de macromères à base de sucre biologique utilise le glucose (dextrose) provenant de l'amidon de maïs comme charge d'alimentation pour la synthèse d'un élément de base à base de sucre appelé macromère de sucre. La structure du copolymère peut être modifiée afin de produire une gamme variée de copolymères de sucre-vinyle sensibles ou non à la pression dont les fonctions chimiques et la température de transition vitreuse peuvent varier. Par exemple, ECOMER est formée par suite d'une réaction chimique entre le sucre, l'anhydride d'acide maléique et l'alcool :

SUCRE + ANHYDRIDE D'ACIDE MALÉIQUE + ALCOOL ♦ ECOMER (POLYGLYCOSIDE D'ALKYDE MALÉATÉ)

Ces macromères de sucre, désignés sous le nom d'ECOMER, comportent de nouvelles caractéristiques de rendement et présentent un cheminement viable pour une nouvelle génération de systèmes polymériques hybrides biosynthétiques et renouvelables qui pourraient convenir à une gamme variée d'applications industrielles. Les macromères de sucre sont considérés « comme inoffensifs en règle générale » par la Food and Drug Administration des États-Unis et ne contiennent aucun COV, ce qui rend leur utilisation plus sécuritaire que les monomères pétrochimiques.

Produits

Produits actuels

Grâce à nos deux plateformes technologiques basées sur des matériaux biologiques, nos familles de produits actuels sont les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, ainsi que ECOMER et ECOSTIX.

- Les polymères ECOSPHERE BIOLATEX sont une famille de matériaux biologiques obtenus à partir de la plateforme technologique de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère qui se présentent comme une solution de rechange au latex à base de pétrole. Offerts à des prix de vente moins élevés que le latex à base de pétrole, les liants ECOSPHERE BIOLATEX ont démontré qu'ils ont le potentiel de s'accaparer d'une part importante du marché dans un secteur très concentré qui affiche une forte concurrence et qui cherche à augmenter ses marges bénéficiaires. Les polymères ECOSPHERE BIOLATEX sont utilisés à des fins commerciales dans des usines à l'échelle mondiale et elles offrent des économies de coûts, la stabilité des cours ainsi que des améliorations sur le plan de la qualité et de la productivité et des avantages pour l'environnement. Dans le secteur de la fabrication du papier et du carton couchés, nous avons réussi à remplacer environ 35 % des liants pour le latex à base de pétrole à raison de 1:1 chez nos clients et le taux de remplacement est aussi élevé que 90 % pour certaines applications.
- ECOMER est une famille de nouveaux monomères biologiques qui ont été mis au point avec la technologie de macromères à base de sucre biologique. De la même façon que les polymères ECOSPHERE BIOLATEX peuvent partiellement remplacer des polymères pétrochimiques comme le latex SB, ECOMER est un monomère biologique qui peut partiellement remplacer une gamme variée de monomères comme les monomères d'acrylate, les monomères de vinyle et plusieurs autres. En tant qu'élément de base fabriqué à

partir de produits chimiques biologiques, ECOMER peut être utilisé pour remplacer les monomères pétrochimiques, ce qui permet de fabriquer des polymères pétrochimiques traditionnels plus écologiques et possédant de nouvelles fonctions. Différents sucres et alcools peuvent être utilisés pour fabriquer plusieurs catégories d'ECOMER pour des applications industrielles spécifiques.

- ECOSTIX est obtenu par réaction chimique entre ECOMER et un monomère acrylique pour fabriquer un copolymère de vinyle à base de sucre qui fonctionne comme un autocollant. Les autocollants en phase aqueuse possèdent des caractéristiques uniques qui leur permettent de répondre à des besoins particuliers pour des utilisateurs définitifs, notamment des étiquettes effaçables à l'état humide pour l'emballage recyclable et l'étiquetage des fruits, des rubans, des étiquettes en papier et des timbres-poste susceptibles au repulpage qui ne viennent pas gêner le recyclage du papier, des étiquettes qui résistent à des températures très élevées pour des applications automobiles (sous le capot), la biodégradation de l'adhésion pour des matériaux compostables tels que les films plastiques à base de matériaux biologiques ainsi que le papier.

Produits à venir

Nous continuons d'élargir les fonctions et les applications de nos familles de produits actuels, notamment les polymères ECOSPHERE BIOLATEX ainsi que ECOMER et ECOSTIX. Les procédés et les formules seront affinés davantage afin que nos produits puissent répondre aux exigences de rendement précises des clients et des catégories additionnelles seront mises au point afin d'élargir la gamme des applications. De plus, nous prévoyons que notre nouvelle installation de prototypage rapide à notre centre d'innovation sera utilisée pour la mise au point de plusieurs nouvelles catégories de polymères ECOSPHERE BIOLATEX pour des applications spécifiques dans le cadre des mesures relatives à l'expansion des affaires que nous poursuivons de façon active.

Pour ce qui est de la plateforme technologique de macromères à base de sucre biologique, la mise à l'échelle du monomère ECOMER nous permettra de poursuivre la mise au point d'un très grand nombre de nouveaux produits de copolymères, d'une manière semblable à la mise au point du produit ECOSTIX, étant donné que ce monomère biologique peut être copolymérisé avec une gamme variée d'autres genres de monomères très répandus. De plus, nous avons l'intention d'évaluer la possibilité de produire et de vendre le monomère ECOMER à plusieurs autres sociétés de produits chimiques qui pourraient utiliser ce produit comme charge d'alimentation à base de produits biologiques pour mettre au point des nouveaux polymères biologiques en vue de la commercialisation.

Charges d'alimentation polyvalentes

Nos produits sont fabriqués à partir de ressources végétales renouvelables et nos procédés font preuve d'une polyvalence quant aux charges d'alimentation qui peuvent être utilisées. Les charges d'alimentation comprennent des amidons qui sont tirés du maïs, de la pomme de terre, du tapioca et du dextrose obtenu à partir de l'amidon de maïs, et comprennent d'autres matières premières à base de produits naturels telles que les plastifiants, les protéines et les huiles. Notre plateforme technologique nous permet d'utiliser de façon interchangeable des matières premières à base de produits naturels sans qu'il soit nécessaire de modifier nos équipements ou nos procédés. Notre capacité à substituer facilement la charge d'approvisionnement provenant de nombreux fournisseurs en fonction du jeu de l'offre et de la demande, tant à l'échelle mondiale que locale, nous offre une très grande souplesse. À l'heure actuelle, le maïs constitue notre principale charge d'alimentation à base d'amidon en raison de son infrastructure actuelle, l'accessibilité des marchés des marchandises et une base agricole solide. À notre avis, notre technologie n'alimentera pas le débat opposant alimentation et combustibles, car la production de 22 milliards de livres de nos polymères ECOSPHERE BIOLATEX, soit la totalité du marché des polymères en émulsion, représenterait moins de 2 % de la production mondiale de maïs et des autres charges d'alimentation à base d'amidon.

On peut obtenir des charges d'alimentation renouvelables en abondance et à des coûts peu élevés et relativement stables comparativement au pétrole. Les analyses de sensibilité démontrent que nos produits biologiques sont moins susceptibles d'être touchés par des fluctuations du cours du maïs que les produits à base de pétrole le sont par une fluctuation du cours du pétrole. En nous appuyant sur des tendances antérieures, nous estimons que, pour chaque augmentation de 20 \$ du cours du pétrole, il y a une hausse correspondante du cours du maïs d'environ 1 \$ le minot. Le prix des produits de latex à base de pétrole augmente jusqu'à 0,20 \$ la livre pour chaque hausse de 20 \$ du cours du pétrole brut, alors que nos produits biologiques n'augmentent que de 0,04 \$ la livre pour chaque hausse de 1 \$ du cours du maïs. Par conséquent, les produits à base de pétrole affichent habituellement une sensibilité au prix du pétrole beaucoup plus prononcée que les produits à base de matériaux biologiques.

Activités commerciales

En règle générale, les clients adoptent nos produits après avoir entrepris une évaluation à trois volets avant qu'un produit ne soit accepté à des fins commerciales : (i) l'évaluation en laboratoire, (ii) des essais de production à l'échelle d'un projet pilote et (iii) des essais en usine simulant la production à plein régime. Les produits ont tendance à être adoptés plus rapidement par les fabricants de l'hémisphère sud qui ont habituellement un processus d'évaluation à deux volets qui comprend des essais en laboratoire et des essais en usine. Par conséquent, nous avons connu des phases de démarrage accélérées dans ces pays.

Les évaluations réalisées par les clients à l'égard de nos produits ont mené à des ventes commerciales, ce qui a constitué une tranche importante de nos produits d'exploitation. Après avoir complété une période d'évaluation, nous avons atteint l'étape de la production commerciale pour la première fois au cours du premier trimestre de 2008. À l'heure actuelle, nous avons des activités commerciales avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 plus importants fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés et 11 autres fabricants parmi les 20 plus importants fabricants à l'échelle mondiale ont entrepris l'évaluation de nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale évaluent les liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces produits. Nous fournissons nos produits sur demande et en vertu de contrats de vente. En raison des obstacles que nos clients doivent surmonter pour remplacer les matériaux d'entrée, nos clients étaient à l'origine de notre croissance continue.

Comme le démontre notre croissance rapide enregistrée en 2010 et en 2011, nos produits font l'objet d'une demande accrue. Du premier trimestre de 2010 au premier trimestre de 2011, le chiffre d'affaires est passé de 1,6 million de dollars à 6,2 millions de dollars, soit une hausse de 275 %. La demande a dépassé la capacité de fabrication nord-américaine au cours du premier trimestre de 2011 et nous prévoyons que les évaluations visant les produits qui sont en cours et qui seront menés dans l'avenir se transformeront en production commerciale et seront pour nous une source continue de croissance.

Notre croissance future est limitée par notre capacité de production. En réponse à cette situation, nous procédons actuellement à l'expansion de nos installations existantes afin de mieux aligner notre capacité de production sur la demande des clients et la croissance future. Notre installation des Pays-Bas a été mise en service au cours du trimestre terminé le 31 mars 2011, dotée d'une capacité de production annualisée de 40 millions de livres. Nous sommes en voie d'ajouter une nouvelle chaîne de production à nos deux installations existantes de fabrication à contrat pour un coût estimatif inférieur à 10 millions de dollars par chaîne, compte tenu des infrastructures actuelles. Nous prévoyons que la capacité d'exploitation annuelle de notre installation des Pays-Bas passera de 40 millions de livres à 120 millions de livres au cours du troisième trimestre de 2011, soit une hausse de 200 %. Nous prévoyons que la capacité d'exploitation annuelle de l'installation du Tennessee passera de 35 millions de livres à 115 millions de livres annuelle au cours du quatrième trimestre de 2011, soit une hausse de 220 %. Dès que ces deux nouvelles chaînes de production seront complétées, nous prévoyons avoir une capacité d'exploitation annuelle globale de 235 millions de livres, soit une hausse d'environ 215 % par rapport à notre capacité de production actuelle. Nous avons l'intention d'ajouter de nouvelles chaînes de production et d'investir dans une autre installation de production à l'échelle internationale en 2012. Notre objectif est d'ajouter d'ici 2016 des chaînes de production supplémentaire dont la capacité annuelle devrait atteindre un milliard de livres.

Installations

Notre siège social international est situé dans le centre d'innovation de Burlington, en Ontario. Le nouveau centre d'innovation comprend une installation de recherche et de développement à la fine pointe de la technologie qui nous permet de mettre au point de façon continue des produits et des procédés. L'installation est dotée des équipements nécessaires pour les essais, de laboratoires et d'une chaîne de production pilote, qui doit être complétée en juillet 2011. La construction du centre d'innovation a été parrainée en partie par le Fonds d'appui technologique au développement durable (Canada) et le Fonds pour les projets pilotes d'innovation (Ontario). Le bail du centre d'innovation, qui doit expirer en octobre 2020, contient une clause de renouvellement de 10 ans.

Le nouveau centre d'innovation offre plusieurs avantages dont la polyvalence nécessaire pour entreprendre des activités de recherche et de développement portant sur des applications actuelles et de nouvelles applications, le prototypage rapide pour le développement de nouveaux produits et les améliorations apportées aux procédés, la capacité de fabriquer des quantités aux fins d'essai pour les programmes d'évaluation réalisés par les clients et une seule étape afin d'atteindre l'étape de la production commerciale.

En Amérique du Nord, les chaînes de fabrication spécialisées de PolyOne Corporation, située à Dyersburg, au Tennessee, assurent la fabrication de nos produits. À l'échelle internationale, nos produits sont fabriqués conformément à une convention de fabrication à contrat qui prévoit des chaînes de fabrication spécialisées à l'usine Rodenburg Biopolymers BV, située à Oosterhout, aux Pays-Bas. Les deux installations sont certifiées ISO 9001. À l'heure actuelle, la capacité combinée annuelle des deux usines est de 75 millions de livres. On prévoit qu'une autre chaîne de production deviendra opérationnelle à chacune des usines en 2011, pour un coût estimatif inférieur à 10 millions de dollars, pour chaque chaîne de production, permettant de produire 80 millions de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX. On s'attend à ce que les chaînes de production additionnelles portent notre capacité totale à 235 millions de livres par année à compter de la fin de 2011.

Questions d'ordre environnemental

Nous mettons en application des principes de « chimie écologique » pour transformer des ressources renouvelables en produits biologiques à rendement élevé. Nos produits ont une incidence sur l'environnement moins prononcée que les produits à base de pétrole qu'ils remplacent. Les liants ECOSPHERE BIOLATEX ne contiennent pas de COV ni de monomères toxiques, ils sont écologiquement viables à long terme et biodégradables et ils peuvent être recyclés beaucoup plus facilement que les produits semblables de fabrication pétrochimique. Le polymère ECOSPHERE BIOLATEX est un polymère obtenu par la réingénierie fondamentale de ressources renouvelables telles que l'amidon (du carbone biogénique) en nanoparticules de polymères biologiques au moyen d'un procédé de fabrication continu.

Le total des émissions associées à la production du latex synthétique SB est estimé à 6,5 kilogrammes de gaz carbonique par kilogramme de latex SB, y compris le carbone figé que l'on retrouve dans les combustibles fossiles (et qui est rejeté dans l'atmosphère lorsque le produit se décompose) et les émissions associées à la fabrication et au transport du produit. En comparaison, notre liant ECOSPHERE BIOLATEX émet 2,1 kilogrammes de gaz carbonique par kilogramme de produit fabriqué.

Le placement

Émetteur : EcoSynthetix Inc.

Placement : ● actions ordinaires de la Société.

Si l'option de surallocation est exercée intégralement, nous vendrons ● actions ordinaires supplémentaires. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Montant : 100 000 000 \$ CA, ou 115 000 000 \$ CA si l'option de surallocation est exercée intégralement.

Prix d'offre : ● \$ CA l'action ordinaire.

Emploi du produit : Nous prévoyons tirer un produit net de 90 000 000 \$ CA du placement après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du placement. À la clôture du placement, nous ferons l'acquisition d'environ 77 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. auprès de certains des porteurs existants en échange d'environ 33 603 423 actions, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée. Les porteurs de la participation conservée continueront de détenir la tranche restante d'environ 23 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Les porteurs de la participation conservée et la Société concluront une convention d'options de vente et d'achat. Se reporter aux rubriques « Emploi du produit », « L'acquisition » et « Principaux porteurs de titres ».

La Société affectera la tranche restante de 90 000 000 \$ CA du produit net tiré du placement comme suit :

Recherche et développement	20 000 000 \$ CA
Actifs et installations de production	40 000 000 \$ CA
Fonds de roulement	30 000 000 \$ CA
Total :	90 000 000 \$ CA

Option de surallocation : Nous avons attribué aux preneurs fermes une option de surallocation, qu'ils pourront exercer pendant une période de 30 jours à compter de la clôture afin d'acheter jusqu'à ● actions ordinaires supplémentaires au prix d'offre (soit 15 % des actions ordinaires offertes aux termes des présentes) aux fins exclusives de couverture des surallocations. Si l'option de surallocation est exercée intégralement, le prix d'offre, la commission des preneurs fermes et le produit net revenant à la Société totaliseront 115 000 000 \$ CA, 6 900 000 \$ CA et 104 100 000 \$ CA, respectivement, après la déduction des frais estimatifs du placement.

Si l'option de surallocation est exercée, la Société affectera le produit net tiré de l'option de surallocation à l'achat de certaines actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en échange de la contrepartie au comptant au lieu d'actions ordinaires. Par conséquent, le nombre d'actions ordinaires détenues par les porteurs existants et le nombre d'actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. détenues par les porteurs de la participation conservée, selon le cas, seront réduits globalement du nombre d'actions ordinaires émises à l'exercice de l'option de surallocation. Un maximum de ● actions ordinaires peuvent être émises à l'exercice de l'option de surallocation. Les porteurs existants pourront recevoir de la Société une tranche proportionnelle de la contrepartie au comptant pour leurs actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. si l'option de surallocation est exercée. Le montant au comptant maximal offert aux porteurs existants correspondra au produit revenant à la Société à l'exercice de l'option de surallocation, déduction faite de la commission des preneurs fermes. Se reporter aux rubriques « Mode de placement » et « L'acquisition ».

Actions en circulation :	Dès la réalisation du placement, dans l'hypothèse où l'acquisition est réalisée sans que l'option de surallocation ne soit exercée, ● actions ordinaires seront émises en circulation, compte non tenu de la dilution. Une tranche d'environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires sera réservée aux fins d'émission dans le cadre de la convention d'options de vente et d'achat. Se reporter à la rubrique « L'acquisition ».
Actions appartenant aux porteurs existants à la réalisation du placement :	Dès la réalisation du placement, les porteurs existants seront , collectivement, propriétaires de 33 603 423 actions ordinaires, soit une participation de ● % de la Société, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée. Dès la réalisation du placement (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée), la Société sera propriétaire d'environ 77 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. Les porteurs de titres d'EcoSynthetix U.S. continueront de détenir la tranche restante d'environ 23 % des actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. Les porteurs de la participation conservée et la Société concluront une convention d'options de vente et d'achat. Dans l'hypothèse où les porteurs de la participation conservée échangent leurs actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires, environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires seront émises par la Société, et les investisseurs dans le cadre du placement ainsi que les porteurs existants seront respectivement propriétaires d'environ ● % et d'environ ● % des actions ordinaires émises et en circulation à la clôture du placement (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée).
Convention d'options de vente et d'achat :	Conformément aux modalités d'une convention d'options de vente et d'achat intervenue entre les porteurs de la participation conservée, la Société et EcoSynthetix U.S. (la « convention d'options de vente et d'achat »), les porteurs de la participation conservée auront le droit de vendre leurs actions ordinaires du capital-actions d'EcoSynthetix U.S. et les actions ordinaires du capital-actions d'EcoSynthetix U.S. émises à l'exercice de bons de souscription (les « actions visées ») à la Société, à tout moment avant la date qui tombe cinq ans après la clôture (la « date d'expiration de l'option de vente ») en échange d'actions ordinaires de la Société à raison de sept actions ordinaires pour une action visée, sous réserve de rajustements. En outre, la Société pourra, à tout moment pendant la période commençant un an après la date d'expiration de l'option de vente et se terminant deux ans après la date d'expiration de l'option de vente, faire l'acquisition des actions visées détenues par les porteurs de la participation conservée en échange d'actions ordinaires de la Société, à raison de sept actions ordinaires pour une action visée, sous réserve de rajustements. La Société pourra également exercer son droit de faire l'acquisition d'actions visées advenant un changement de contrôle de la Société ou la faillite de la Société ou d'EcoSynthetix U.S. avant la date d'expiration de l'option de vente. Les porteurs de la participation conservée sont tenus de conclure la convention d'options de vente et d'achat. Si un porteur de la participation conservée ne signe pas de convention d'options de vente et d'achat, il n'aura pas fait un choix adéquat de demeurer un porteur de la participation conservée et il recevra des actions ordinaires. La Société fournira une indemnisation (l'« indemnisation ») à chaque porteur de la participation conservée pour (i) les pertes au titre du report de l'impôt sur le revenu des États-Unis, attribuables à la réalisation de la convention d'options de vente et d'achat, subies par un porteur de la participation conservée avant le troisième anniversaire de la clôture; (ii) les intérêts et les amendes payés qui sont attribuables aux obligations en matière d'impôt sur le revenu des États-Unis, d'un État américain ou d'une collectivité américaine pour un porteur de la participation conservée et qui surviennent par suite d'une décision définitive d'une autorité fiscale des États-Unis relativement à la réalisation de la convention d'options de vente et d'achat (l'« impôt »); et (iii) certains frais et débours raisonnables engagés par un porteur de la participation conservée pour défendre une demande, une réclamation ou un avis de la part d'une autorité fiscale des États-Unis relativement à l'impôt.

L'obligation d'indemnisation de la Société ne dépassera pas le plafond d'indemnisation, qui est établi à 2,72 \$ par action visée (dont le prix correspond à 0,3885 \$ par action ordinaire contre lesquelles chaque action visée pourra être échangée), l'obligation d'indemnisation maximale de la Société s'établit donc à environ 5 millions de dollars. L'indemnisation prendra fin au cinquième anniversaire de la clôture. Le traitement fiscal de la convention d'options de vente et d'achat pour les besoins de l'impôt fédéral aux États-Unis est incertain, et la Société ne peut garantir qu'aucune réclamation ne sera faite aux termes de l'indemnisation.

Facteurs de risque :

Un placement dans les actions ordinaires est de nature spéculative et comporte un nombre élevé de risques. Les investisseurs éventuels devraient examiner attentivement les facteurs de risque dont il est question à la rubrique « Facteurs de risque ». Ces risques comprennent (i) l'incapacité à protéger, à défendre ou à faire valoir notre propriété intellectuelle ou la violation de la propriété intellectuelle de tiers; (ii) notre dépendance envers certains clients et la variation de la demande des consommateurs; (iii) l'accès à une charge d'alimentation à base de produits naturels pour la fabrication de nos produits, et le prix de celle-ci; (iv) l'incapacité à agrandir efficacement nos installations de production; (v) la fluctuation de nos résultats financiers; (vi) une hausse de la concurrence dans le secteur; (vii) les risques liés à la volatilité de la situation financière mondiale, de même qu'à une dégradation importante de la conjoncture économique générale; (viii) notre capacité à mettre en marché de façon efficace nos produits et à les vendre; (ix) notre capacité à protéger notre procédé de fabrication et nos secrets commerciaux; (x) la croissance de la Société et l'incidence d'une hausse importante des frais d'exploitation et des coûts d'investissements; (xi) une modification du contexte politique et réglementaire actuel dans lequel nous exerçons nos activités; (xii) l'incapacité à maintenir en poste le personnel clé; (xiii) les changements touchant les exigences d'ordre réglementaire, tant à l'échelle régionale qu'internationale, régissant l'aménagement, la production, les exportations, les taxes et impôts, les normes du travail, l'élimination des déchets et leur utilisation, la protection environnementale, la sécurité et d'autres questions; (xiv) l'application des droits de propriété intellectuelle; (xv) une baisse importante du prix du marché du pétrole; (xvi) une pénurie de fournitures, d'équipements et de pièces; (xvii) l'incapacité à obtenir d'autres subventions gouvernementales; (xviii) une détérioration de notre solde de trésorerie et de nos liquidités; (xix) l'incapacité à obtenir un financement par actions ou par emprunt; (xx) la capacité à acquérir des éléments de propriété intellectuelle; (xxi) les risques de litige; (xxii) les changements touchant les politiques ou la réglementation gouvernementales se rapportant à nos activités; (xxiii) les pertes subies dans le cadre d'activités de couverture et les changements apportés à la stratégie de couverture; (xxiv) l'insuffisance de la couverture d'assurance; (xxv) l'incapacité à développer notre technologie; (xxvi) l'incidence de l'émission de titres de participation supplémentaires sur le cours des actions ordinaires; (xxvii) l'incidence des questions d'ordre éthique, juridique et social relatives à l'emploi d'organismes génétiquement modifiés et au débat alimentation/carburant; (xxviii) le risque d'interruption des activités; (xxix) l'absence de marché public; (xxx) la fluctuation du cours des actions ordinaires; (xxxi) notre intention de conserver les bénéfices; (xxxii) les coûts liés au statut d'émetteur assujetti; (xxxiii) le fait que la Société est une société de portefeuille; (xxxiv) les risques d'ordre fiscal; (xxxv) l'incidence de la fluctuation des taux d'intérêt; (xxxvi) l'incidence de la fluctuation du taux de change; et (xxxvii) le risque de crédit. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

Sommaire des informations financières consolidées

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières consolidées des périodes indiquées. Les principales informations financières consolidées aux 31 décembre 2010 et 2009 et pour les exercices clos les 31 décembre 2010 (exercice 2010), 2009 (exercice 2009) et 2008 (exercice 2008) présentées ci-après ont été tirées des états financiers consolidés audités d'EcoSynthetix U.S. et des notes y afférentes figurant ailleurs dans le présent prospectus.

Les principales informations financières consolidées au 31 mars 2011 et pour les trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010 présentées ci-dessous ont été tirées des états financiers consolidés intermédiaires non audités d'EcoSynthetix U.S. inclus ailleurs dans le présent prospectus. Ces informations financières non auditées ont été préparées sur une base conforme à celle de nos états financiers consolidés audités. De l'avis de la direction, les données financières non auditées tiennent compte de tous les ajustements, lesquels sont exclusivement des ajustements normaux et récurrents, nécessaires à la présentation fidèle des résultats de ces périodes. Les résultats opérationnels des périodes intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats devant être réalisés pour l'exercice entier ni pour toute autre période à venir.

(en dollars américains)	Trimestres clos les 31 mars		Exercices clos les 31 décembre		
	2011	2010	2010	2009	2008
	(non audité)	(non audité)			
Ventes nettes.....	6 159 132 \$ US	1 640 613 \$ US	15 879 080 \$ US	2 428 052 \$ US	2 093 047 \$ US
Marge brute.....	1 490 626	487 759	3 951 995	472 457	399 695
Résultat opérationnel.....	(168 272)	(588 004)	(1 941 333)	(3 758 744)	(3 381 535)
Résultat net et global ¹⁾	(56 054 747)	(1 066 641)	(49 194 031)	(13 987 090)	(4 561 545)
Résultat de base et dilué par action.....	(493)	(9)	(433)	(149)	(135)

	31 mars	31 décembre	
	2011	2010	2009
	(non audité)		
Trésorerie.....	33 906 734 \$ US	35 193 037 \$ US	9 550 134 \$ US
Autres actifs courants.....	7 011 955	5 784 793	1 969 266
Actif non courant.....	3 362 944	1 734 384	726 204
Passif courant.....	6 622 203	5 096 128	2 428 704
Passif non courant ¹⁾			
Actions privilégiées rachetables.....	190 043 100	135 196 431	63 741 145
Bons de souscription.....	2 559 049	1 501 295	902 619
Total du déficit ¹⁾	(154 942 719)	(99 081 640)	(54 826 864)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.....	113 754	113 754	93 739

Note :

- 1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».

Sommaire des informations financières consolidées pro forma

La société a été constituée le 20 mai 2011 et la date de clôture de ses exercices financiers est le 31 décembre. Le tableau ci-dessous présente les principales informations financières consolidées pro forma de la société au 31 mars 2011 compte tenu de la conclusion de l'acquisition et du placement. Ces informations sont tirées de l'état pro forma non audité de la situation financière de la société figurant ailleurs dans le présent prospectus. **L'état pro forma non audité de la situation financière n'est pas nécessairement représentatif de la situation financière et des résultats consolidés qui auraient été obtenus si les événements prévus avaient eu lieu aux dates indiquées, et ils ne visent pas non plus à prévoir la situation financière ou les résultats consolidés de la société pour toute période future.**

L'état pro forma de la situation financière s'appuie sur certaines hypothèses et comporte certains ajustements qui sont détaillés dans les états financiers consolidés pro forma. Les principales informations financières consolidées pro forma non auditées présentées ci-dessous doivent être lues en parallèle avec la description du placement et de l'acquisition figurant ailleurs dans le présent prospectus, l'état pro forma non audité de la situation financière et les états financiers non audités et audités.

	Données historiques en IFRS ¹⁾ (\$)	Ajustements pro forma (\$)	Données pro forma (\$)
Trésorerie	33 906 734	92 700 000	126 606 734
Autres actifs courants	7 011 955	—	7 011 955
Actif non courant	3 362 944	—	3 362 944
Passif courant	6 622 203	—	6 622 203
Passif non courant ²⁾			
Actions privilégiées rachetables	190 043 100	(190 043 100)	—
Bons de souscription	2 559 049	(2 559 049)	—
Total des capitaux propres (du déficit)	(154 942 719)	285 302 149	130 359 430
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	113 754	—	113 754

Notes :

- 1) Les chiffres de cette colonne sont tirés de l'état consolidé condensé pro forma non audité historique de la situation financière d'EcoSynthetix U.S. au 31 mars 2011 qui est préparé conformément aux IFRS et inclus ailleurs dans le prospectus, parallèlement auquel ils doivent être lus. Voir « Informations financières pro forma non auditées ».
- 2) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « Informations financières pro forma non auditées ».

STRUCTURE DE L'ENTREPRISE

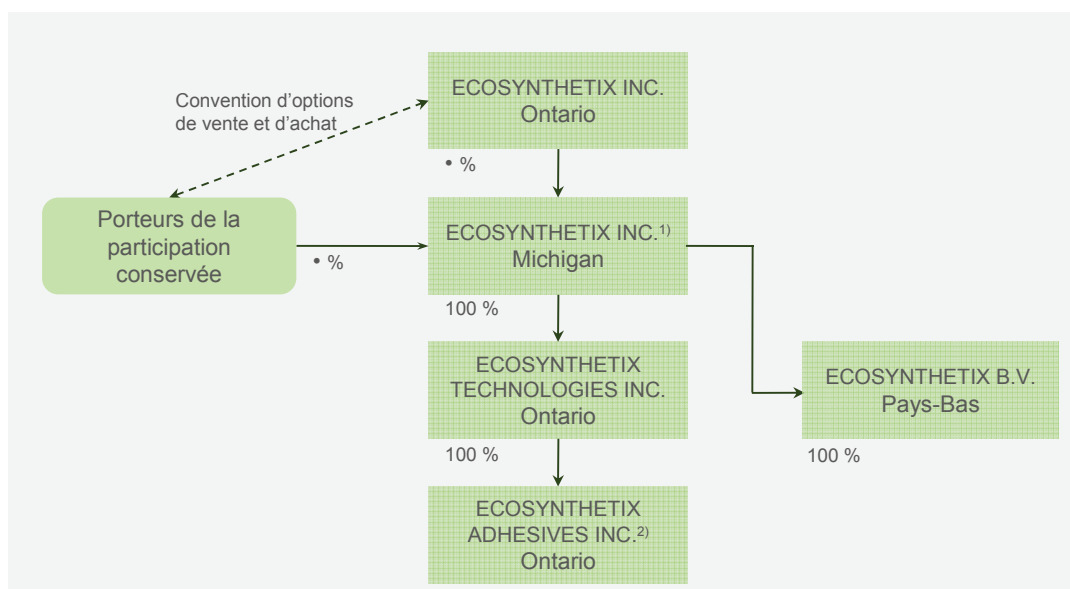
Constitution et siège social

EcoSynthetix Inc. a été constituée en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) (la « **LSAO** ») le 20 mai 2011. Notre bureau principal et siège social se trouve au 3365 Mainway, Burlington (Ontario) L7M 1A6.

EcoSynthetix U.S. est actuellement propriétaire, directement ou indirectement, par l'intermédiaire de ses filiales, de la totalité des actifs et des opérations se rapportant aux activités d'EcoSynthetix. Dès la réalisation du placement, nous ferons l'acquisition d'environ 77 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. auprès de certains des porteurs existants en échange d'environ 33 603 423 actions ordinaires, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée. Les porteurs de la participation conservée continueront de détenir environ 23 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Les porteurs de la participation conservée et la Société concluront une convention d'options de vente et d'achat. Se reporter aux rubriques « Emploi du produit », « L'acquisition » et « Principaux porteurs de titres ».

Liens intersociétés

L'organigramme suivant présente les liens entre la Société et ses filiales, compte tenu de la réalisation du placement et de l'acquisition, de même que les territoires de constitution de chacune de ces entités.



Notes :

1) À la clôture, la dénomination sociale sera remplacée par EcoSynthetix Ltd.

2) À la clôture, la dénomination sociale sera remplacée par EcoSynthetix Corporation.

Évolution générale des activités

EcoSynthetix U.S. a été fondée et constituée au Michigan en 1996 par M. Steven Bloembergen, vice-président directeur actuel, Technologie, et par M. John van Leeuwen, chef de la direction et président du conseil actuel, pour mettre au point des matériaux biologiques dotés d'une capacité de rendement supérieure ou égale à celle des produits courants à base de pétrole et en mesure de réduire sensiblement l'empreinte de carbone. Initialement, les activités d'EcoSynthetix U.S. étaient axées sur la mise au point de produits biologiques pour répondre aux besoins du secteur des adhésifs.

Les activités de recherche et de développement fondamentales ont été amorcées en 1996 et nous avons commencé la mise à l'échelle d'ECOMER et d'ECOSTIX en 1999.

En 1999, nous avons lancé un programme de recherche coopérative avec un institut de recherche, situé aux Pays-Bas, dans le but de mettre au point un produit ECOSTIX plus écologique. En 2001, ces travaux de recherche ont mené à l'élaboration d'une nouvelle plateforme technologique pouvant produire des polymères, désignés ECOSPHERE BIOLATEX. En 2001, EcoSynthetix a acquis la totalité du portefeuille de brevets de nanoparticules biologiques auprès de l'institut de recherche. La production d'échantillons pour les clients a mené à la mise à l'essai du produit en 2001, et, en 2002, le développement d'application a été entrepris en collaboration avec plusieurs sociétés de carton ondulé afin d'éprouver la viabilité commerciale.

En 2004, Cargill Incorporated (« **Cargill** ») est devenue un partenaire financier et stratégique dans le cadre de la mise à l'échelle de la production de polymères ECOSPHERE BIOLATEX. En 2005, nous avons procédé à une évaluation prometteuse des polymères ECOSPHERE BIOLATEX en tant que liant pour les enduits de papier à l'installation pilote de couchage de Cargill, qui est située à Krefeld, en Allemagne.

Nous avons collaboré avec des experts de l'industrie et lancé, en avril 2006, le premier liant pour les enduits de papier ECOSPHERE BIOLATEX lors de la conférence de la Technical Association for the Pulp and Paper Industry (« **TAPPI** ») tenue à Atlanta, dans l'État de la Géorgie. En octobre 2006, nous avons lancé les polymères ECOSPHERE BIOLATEX à la conférence de TAPPI tenue au Japon et signé notre premier contrat de distribution international avec FIMATEC (Japan). En septembre 2007, nous avons reçu le prix Nano 50 Product pour la commercialisation de « Biopolymer Nanospheres for the Paper and Packaging Industry ». En 2008, notre siège social, qui se trouvait dans l'État du Michigan, a été déménagé à Burlington, en Ontario, par suite de la mise sur pied de l'équipe de commercialisation.

En mars 2008, après plusieurs mises à l'essai de produits, l'un des principaux fabricants de papiers couchés et de cartons au Brésil, Suzano Papel E Celulose S.A. (« **Suzano** »), a mis en marché les liants ECOSPHERE BIOLATEX pour la production de papiers couchés. Nippon Paper Group Inc., l'une des 20 principales sociétés de papiers couchés et de cartons au monde, a été le deuxième de nos clients à commercialiser notre produit au début de 2009. Au cours de cette période, la production des liants ECOSPHERE BIOLATEX par PolyOne Corporation, un partenaire de fabrication à contrat d'EcoSynthetix, a été optimisée et la cadence a été augmentée dans le but de répondre aux exigences liées à un volume plus important sur une chaîne de production spécialisée.

Les produits d'exploitation sont passés de 2,4 millions de dollars en 2009 à 15,9 millions de dollars en 2010. Onze nouvelles usines ont commercialisé nos produits en Chine, en Indonésie, au Japon et aux États-Unis, et huit de ces usines font partie des cinq principales sociétés de papiers couchés à l'échelle mondiale. FutureMark Paper Company (« **FutureMark Paper** ») a été la première usine à commercialiser notre produit aux États-Unis. En 2010, nous avons également conclu avec un partenaire, Rodenburg Biopolymers, un contrat de fabrication à façon visant une chaîne de production spécialisée située au Pays-Bas dans le but d'appuyer notre expansion à l'échelle mondiale. La mise en production dans cette nouvelle installation a eu lieu en mars 2011.

Au cours des exercices terminés les 31 décembre 2008, 2009 et 2010, EcoSynthetix U.S. s'est procuré du financement par divers moyens pour la mise à l'échelle des activités de production, de recherche et développement ainsi que de commercialisation des liants ECOSPHERE BIOLATEX. De plus, le 1^{er} février 2010, EcoSynthetix Adhesives Inc. a conclu une convention prévoyant une subvention remboursable sous condition d'un montant d'environ 3 millions de dollars canadiens avec le Fonds pour des projets pilotes d'innovation de l'Ontario. Le 20 mai 2010, le Fonds des technologies du développement durable Canada du gouvernement du Canada a accordé une subvention d'un montant de 830 000 \$ CA à EcoSynthetix Adhesives Inc. Le montant de cette subvention a ensuite été augmenté pour atteindre environ 1,7 million de dollars canadiens le 15 décembre 2010.

En janvier 2011, nos activités de recherche et de développement, qui étaient effectuées dans l'État du Michigan, ont été relocalisées dans notre nouveau siège social de 34 000 pieds carrés et dans le Global Innovation and Technology Demonstration Center (centre d'innovation) à Burlington, en Ontario. Le centre abrite une chaîne de production pilote à la fine pointe de la technologie qui nous permettra d'axer nos activités sur l'élaboration de produits et la mise en marché de ceux-ci. Nous avons également conclu des contrats visant l'achat de deux nouvelles

chaînes de production de 80 millions de livres, grâce auxquelles nous pourrions tripler les volumes de production pour atteindre une capacité annualisée de 235 millions de livres d'ici octobre 2011.

Le 12 mai 2011, nous avons remporté parmi un groupe de 70 sociétés le prix innovateur de l'année remis par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. au Canada. Le 23 juin 2011, le Canadian Green Chemistry and Engineering Network nous a informés que nous serions les récipiendaires du prix *Ontario Green Chemistry and Engineering Award* en 2011.

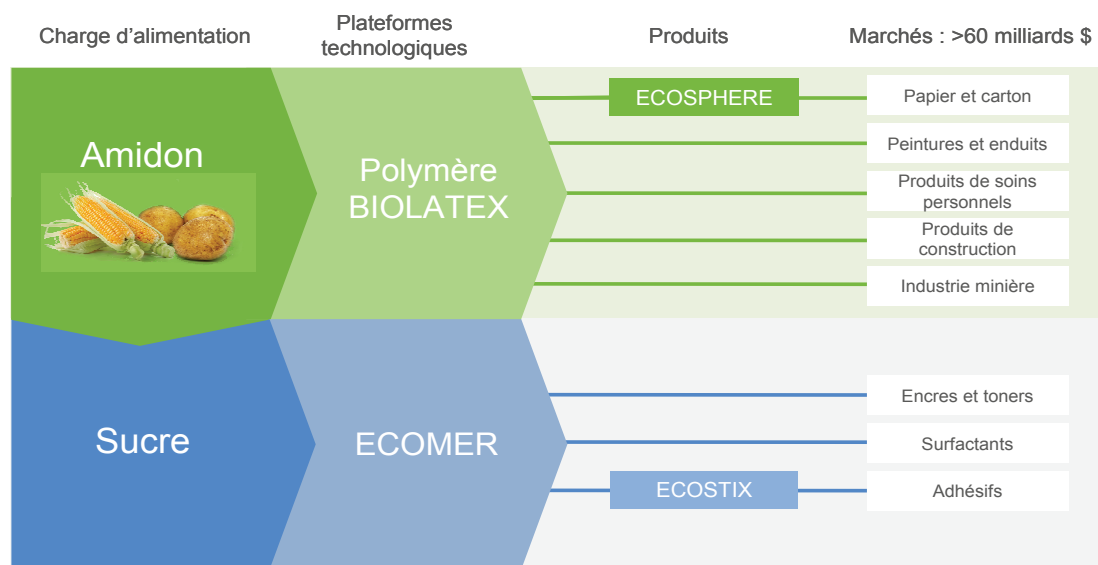
Depuis notre constitution, nous avons élargi notre centre d'intérêt initial en élaborant des produits novateurs et des applications sur une mesure qui répondent à des besoins précis des clients, notamment une grande fonctionnalité, une performance environnementale rehaussée et des coûts de production moindres. Nous avons constitué un portefeuille solide de propriétés intellectuelles qui englobe nos procédés et produits actuels pour diverses applications. En outre, nous avons constitué une solide équipe d'employés et d'entrepreneurs indépendants au Canada, aux États-Unis, en Allemagne, en Finlande et au Brésil. Nous comptons également des agents de vente en Chine, au Japon, en Corée du Sud, en Thaïlande et en Indonésie, ce qui nous permet de cibler une expansion internationale et de répondre aux besoins des clients à l'échelle mondiale.

NOS ACTIVITÉS

Survol de la Société

Nous sommes une entreprise de produits chimiques renouvelables spécialisée dans les matériaux biologiques qui peuvent servir de ressources d'entrée dans la fabrication industrielle d'une gamme variée de produits de consommation. Nous offrons des produits biologiques commerciaux qui présentent un rendement égal ou supérieur et des avantages en termes de coût comparativement aux produits à base de pétrole qui sont disponibles à l'heure actuelle. Notre produit phare, le liant ECOSPHERE BIOLATEX, a atteint l'étape de la commercialisation dans le secteur du papier et du carton couchés ainsi que dans le secteur des soins personnels. Notre stratégie consiste à commercialiser un large éventail de produits à base de polymères et de monomères biologiques qui peuvent servir à une gamme variée de secteurs industriels, totalisant un marché cible évalué à environ 60 milliards de dollars. Nous avons établi des liens avec d'importants clients dans plusieurs industries. Bien que notre plateforme technologique permette de réduire considérablement l'empreinte de carbone, la mise en marché de nos produits auprès des clients se fait en fonction des coûts réduits, du prix stable et du rendement égal ou supérieur.

Nous avons mis au point des procédés qui misent sur une technologie écologique pour produire des matériaux biologiques à partir de charges d'alimentation à base de produits naturels, à titre de solution de rechange aux charges d'alimentation à base de pétrole. Les charges d'alimentation à base de produits naturels permettent à notre technologie écologique d'utiliser des sources renouvelables qui sont plus respectueuses de l'environnement que les options traditionnelles à base de pétrole, et de réduire la volatilité des prix associés aux charges d'alimentation à base de pétrole. À ce jour, nous avons mis au point les deux plateformes technologiques à base de matériaux biologiques suivantes, ayant de nombreuses applications dans plusieurs industries, notamment (i) une technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère basée sur des nanoparticules de polymères biologiques qui a été entièrement mise à l'échelle et validée et qui sert actuellement de plateforme pour les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, et (ii) une technologie de macromères à base de sucre biologique qui a été validée à l'échelle commerciale dans le cadre d'un projet pilote et qui fait actuellement l'objet d'une mise au point pour la commercialisation à plein régime et qui constitue la plateforme pour les produits ECOMER et ECOSTIX. Sans qu'il soit nécessaire d'y apporter des modifications, nos plateformes technologiques sont en mesure de remplir de multiples fonctions résultant en diverses applications comme l'indique le graphique suivant.



Les principales caractéristiques de rendement des polymères ECOSPHERE BIOLATEX en font des matériaux convenables pouvant servir, dans une gamme variée de secteurs industriels, comme un substitut économique direct du latex à base de pétrole. Les clients éventuels qui souhaitent cesser d'employer les produits à base de pétrole peuvent le faire, en grande partie, sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications à leurs procédés et équipements actuels, et lorsque des modifications sont nécessaires, en règle générale, seules des modifications mineures et des dépenses en immobilisation minimales sont requises. La plateforme de polymères ECOSPHERE BIOLATEX cible des applications faisant appel à des fonctions associées à la liaison, à l'encapsulation ou à l'adhésion. Forte de notre réussite commerciale dans les secteurs du papier, du carton et des soins personnels, nous avons l'intention d'élargir nos applications actuelles pour offrir de nouveaux produits dans ces marchés, ainsi que dans d'autres nouveaux marchés sur lesquels nous avons déjà entrepris des activités de mise en valeur, notamment les produits chimiques pour la section humide de la fabrication du papier, les revêtements protecteurs, les produits agricoles pour la gestion des mauvaises herbes et le pelliculage des semences; les matériaux d'isolation pour les secteurs de la construction et du bâtiment, dont l'isolation en fibre de verre et en laine minérale; les liants pour les secteurs des mines et des minéraux, dont les agents utilisés pour la flottation et la pelletisation; et les produits de soins pour les animaux domestiques. Collectivement, le marché cible pour nos produits à base de polymères ECOSPHERE BIOLATEX dans ces secteurs est évalué à environ 33 milliards de dollars.

Nous avons d'autres plateformes technologiques qui sont à l'étape des essais pilotes produisant des produits chimiques biologiques sous les marques de commerce ECOMER et ECOSTIX qui ciblent les applications nécessitant des monomères fonctionnels ainsi que des fonctions d'adjuvant et d'adhésion. ECOMER est une famille de macromères innovateurs brevetés à base de sucre que les fabricants de polymères peuvent utiliser comme éléments de base biologiques pour créer de nouveaux adhésifs et de nouvelles résines à base de sucre et d'acrylique en phase aqueuse. Les produits ECOSTIX peuvent servir à la mise au point d'adhésifs autocollants en phase aqueuse. Ils sont considérés comme des adhésifs « intelligents » puisque leurs caractéristiques d'adhésion sont conçues pour se mettre en « mode arrêt » en réponse à des conditions externes particulières. À l'intérieur de cette plateforme technologique, nous pouvons cibler d'autres applications, notamment les toners, les encres à base d'eau, les peintures et les enduits à base d'eau, les surfactants et divers adhésifs autocollants. Les segments de marché pour ECOMER et ECOSTIX représentent un marché cible cumulatif évalué à environ 30 milliards de dollars.

En ce qui a trait aux charges d'alimentation, notre stratégie consiste à poursuivre des solutions de rechange abondantes, durables, rentables et convenables sur le plan technique par rapport aux produits traditionnels à base de pétrole. Nos plateformes technologiques offrent la possibilité de choisir parmi plusieurs sources de charges d'alimentation à base d'amidon, notamment le maïs, la pomme de terre, le tapioca et le dextrose obtenu à partir de l'amidon de maïs, lesquelles sources peuvent être utilisées sans qu'il soit nécessaire de modifier la composition du produit ou l'équipement. Nous avons conclu des ententes d'approvisionnement avec certains des principaux fournisseurs de charges d'alimentation à l'échelle mondiale. Nous ne croyons pas que notre technologie aura des

répercussions sur le débat opposant alimentation et carburant, étant donné que la production de 22 milliards de livres de nos polymères ECOSPHERE BIOLATEX, soit la totalité du marché des polymères en émulsion, ne représenterait que moins de 2 % de la production mondiale de maïs et des autres charges d'alimentation à base d'amidon.

Nos plateformes technologiques et nos procédés de fabrication sont le résultat de plus de 15 ans de travaux de recherche et de développement et d'expérience reconnue sur le terrain. Nous avons établi un ensemble de propriété intellectuelle qui repose sur plusieurs brevets portant sur la composition des matériaux, les procédés et les applications. Nous possédons un important portefeuille de brevets composé de brevets et de demandes de brevets aux États-Unis et dans d'autres territoires. De plus, nous avons enregistré plusieurs marques de commerce, dont, entre autres, des polymères ECOSPHERE, ECOMER, ECOSTIX et BIOLATEX, lesquelles rehaussent la notoriété de la marque pour notre gamme unique de produits.

L'adoption commerciale rapide de nos produits constitue pour nous un important facteur de différenciation au plan concurrentiel et il s'agit également d'un indicateur de notre potentiel de croissance. Depuis que nous avons atteint l'étape de la production commerciale, nous avons enregistré une croissance importante du chiffre d'affaires. Le total des produits d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 s'établissait à 15,9 millions de dollars, une augmentation supérieure à 550 %, soit 13,5 millions de dollars, comparativement au produit d'exploitation de 2,4 millions de dollars réalisé au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009. Au cours du premier trimestre de 2011, les ventes trimestrielles ont passé à 6,2 millions de dollars, comparativement à 1,6 million de dollars pour le premier trimestre de 2010, soit une augmentation de 4,6 millions de dollars ou de 275 %. Notre objectif est de soutenir cette forte croissance dans plusieurs secteurs industriels.

Les évaluations réalisées par les clients à l'égard de nos produits ont mené à la production commerciale et ont constitué une tranche importante de nos produits d'exploitation. Nous avons réussi à établir des liens avec des clients éventuels. À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 principaux fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés et 11 autres fabricants parmi les 20 principaux fabricants mondiaux ont entrepris l'évaluation de nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale procèdent à l'évaluation des liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces produits. Depuis la commercialisation en 2008, nous avons réalisé environ 150 essais en usine et nous avons obtenu des taux d'adoption élevés dans le cadre de ces évaluations. Environ 50 de ces essais en usine ont été réalisés au cours des six premiers mois de 2011. Nous prévoyons que la réalisation des évaluations en cours augmentera notre pénétration du marché dans les secteurs du papier et du carton. Afin de soutenir notre croissance, nous prévoyons poursuivre l'innovation et lancer de nouveaux produits biologiques en utilisant des matières premières biologiques très répandues, de même que nos techniques de production pouvant facilement être mises à l'échelle. Nous comptons accroître notre position sur les marchés en élargissant la gamme actuelle des applications et des fonctions de nos produits.

Survivance de l'industrie

Les produits qui sont fabriqués au moyen de nos plateformes technologiques polyvalentes avec des matériaux biologiques comme éléments de base peuvent, de façon générale, remplacer les produits à base de pétrole dans une gamme variée de secteurs industriels et de marchés. De la même façon qu'une microprocesseur peut être utilisée pour faire fonctionner plusieurs marques distinctes d'ordinateurs, nos produits biologiques offrent à nos clients une solution de rechange interchangeable comportant un niveau de qualité supérieur ou égal aux produits chimiques synthétiques habituels fabriqués à base de pétrole.

Le marché cible immédiat pour nos produits est celui des polymères en émulsion sur lequel nos produits peuvent être conçus pour desservir les principaux marchés d'utilisation finale. Outre les polymères en émulsion, notre objectif est d'accroître notre gamme de produits afin de cibler différents marchés de polymères non en émulsion où les produits à base de pétrole dominent actuellement.

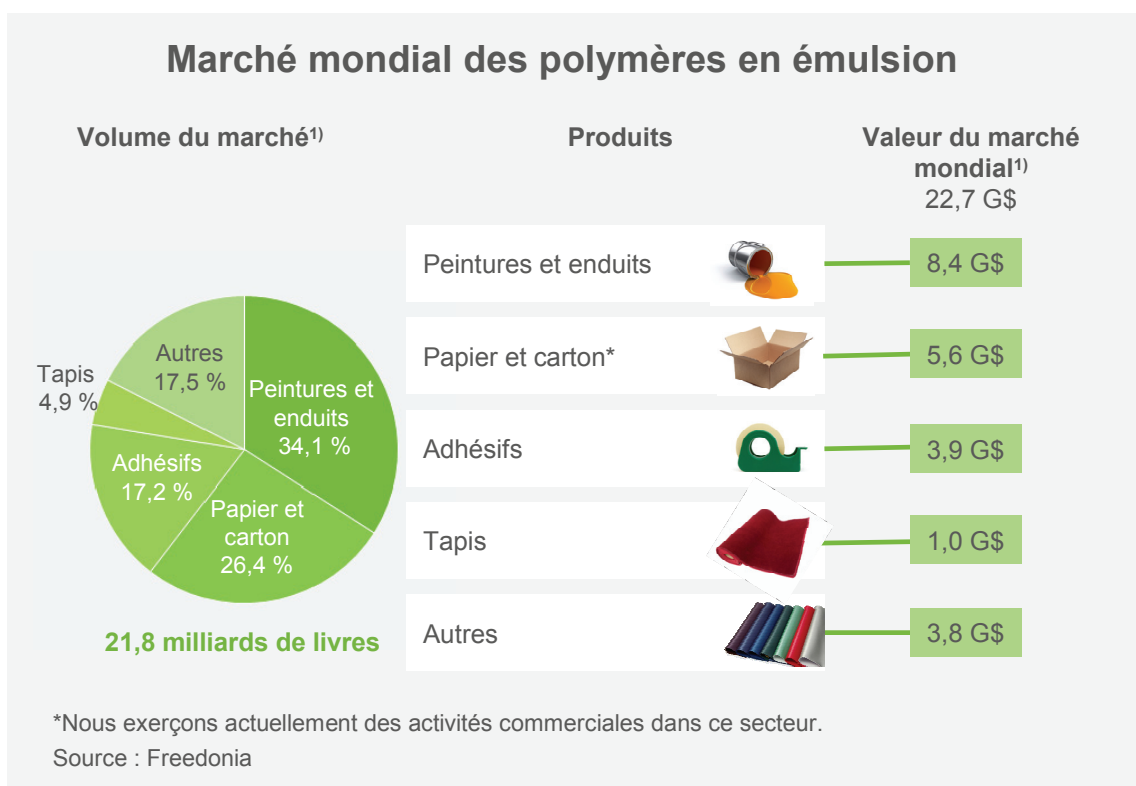
Marché des polymères en émulsion

Les polymères en émulsion à base de pétrole consistent en la dispersion en phase aqueuse de particules de polymères qui sont utilisées dans l'ensemble de l'industrie comme éléments pour une variété d'applications, notamment les peintures, les enduits, les liants et les adhésifs à base d'eau. Les polymères en émulsion, également

désignés sous le nom de latex, sont de plus en plus répandus et sont préférés aux produits à base de solvant pour ces applications en raison de leur coût moins élevé, de leur polyvalence et de leur profil relativement plus écologique compte tenu de la quantité moindre de composés organiques volatiles (« COV ») qu'ils renferment comparativement aux polymères à base de solvant.

En 2009, le marché des polymères en émulsion à l'échelle mondiale s'élevait à plus de 22,7 milliards de dollars et on s'attend à ce que ce marché augmente à un taux supérieur à 5 % par année jusqu'en 2014. Les marchés d'utilisation finale pour les polymères en émulsion comprennent entre autres, les marchés du papier et du carton, les peintures, les adhésifs, les textiles et les endos de tapis. Dans ces marchés, nos produits biologiques offrent une solution de rechange aux produits chimiques synthétiques actuels fabriqués à base de pétrole dont le styrène-butadiène (« SB »), le styrène-acrylate (« SA ») et le polyacétate de vinyle (« PAV » ou « acétate »).

Le graphique qui suit présente les divers marchés des polymères en émulsion que nous prévoyons cibler :



Note :

1) La répartition des pourcentages du volume du marché et de la valeur du marché mondial n'est pas identique, puisque un ensemble différent de produits de polymères en émulsion sont destinés à divers segments clés du marché.

- **Peintures et enduits.** Dans ce secteur industriel, les polymères en émulsion sont utilisés pour la fabrication de peintures au latex (ou à base d'eau), en particulier les peintures intérieures et extérieures pour bâtiment, mais ils sont utilisés de plus en plus pour des enduits industriels, d'entretien et spécialisés.
- **Enduits pour le papier et le carton.** Les polymères en émulsion utilisés dans le marché des enduits incluent les enduits pour papier servant à produire des papiers brillants et mates, tant haut que bas de gamme, qui sont utilisés dans les secteurs des arts graphiques, de la publicité et de l'emballage, à environ 500 usines à l'échelle mondiale.
- **Adhésifs.** Les polymères en émulsion ont un usage répandu en tant qu'adhésifs polyvalents pour des applications d'emballage, comme les boîtes en carton ondulé, les boîtes pliantes et les sacs de papier. Les

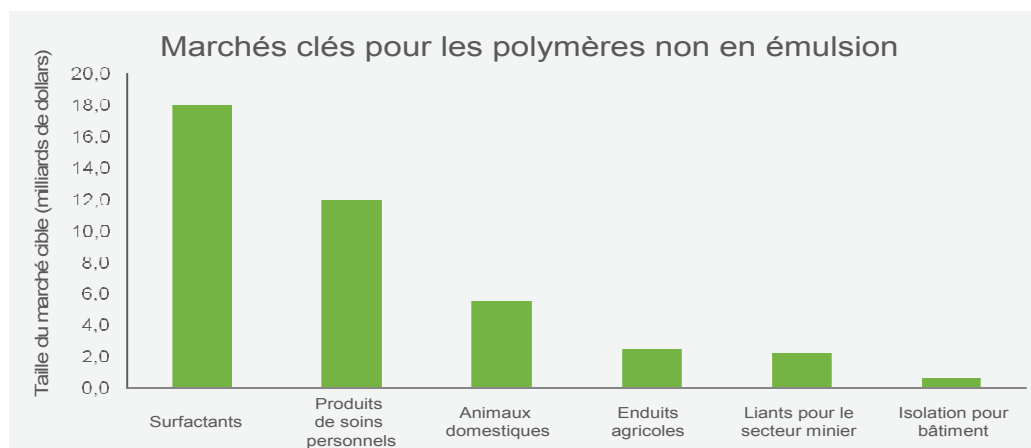
polymères en émulsion servent également de base pour les adhésifs autocollants utilisés dans la fabrication de rubans et d'étiquettes ainsi que pour les adhésifs à grande consommation, comme la colle blanche et la colle à bois.

- **Tapis.** En plus de servir d'adhésif polyvalent, l'utilisation des polymères en émulsion est très répandue comme endos de tapis dans la fabrication de moquettes touffetées, de tapis grande largeur et certains genres de carpettes et de revêtements spécialisés pour planchers.
- **Autres.** L'autre marché en importance pour les polymères en émulsion est celui des textiles qui sont utilisés dans le traitement et la finition de tissus et de produits finis. Les scellants, les produits de calfeutrage, les encres d'impression et les toners ainsi que les bardeaux de toiture et les produits anti-poussières constituent également des segments importants de ce marché.

Marché des polymères non en émulsion

En plus des segments cibles immédiats du marché des polymères en émulsion, notre objectif est d'exercer des activités commerciales d'ici un à cinq ans dans plusieurs autres marchés d'envergure mondiale qui utilisent, à l'heure actuelle, des produits chimiques habituels à base de pétrole et des polymères qui n'ont pas recours à des procédés de latex en émulsion. Ces marchés d'envergure mondiale, lorsque combinés, couvrent une gamme variée de secteurs (tant industriels que de consommation générale) représentant dans l'ensemble une valeur supérieure à 40 milliards de dollars et comprenant les éléments suivants :

- les applications pour surfactants qui sont utilisés dans une gamme variée de marchés commerciaux et industriels;
- les produits de soins personnels comme les cosmétiques, les crèmes hydratantes et les gels;
- les produits de soins pour les animaux domestiques;
- les produits agricoles pour la gestion des mauvaises herbes et le pelliculage des semences;
- les liants pour les secteurs des mines et des minéraux, notamment les agents de flottation et de pelletisation;
- les produits d'isolation pour les secteurs de la construction et du bâtiment, notamment l'isolation en fibre de verre et en laine minérale.



Source : Kline & Company, Freedonia, Datamonitor, Index Mundi et SRI Consulting.

Besoin de solutions de rechange pour le marché des produits chimiques fabriqués à base de pétrole

Par le passé, l'abondance du pétrole en a fait une source répandue et peu coûteuse servant d'éléments de base pour plusieurs produits chimiques, plastiques et grand public. Par contre, l'évolution récente des aspects

économiques associés à la production pétrolière et les préférences des consommateurs ont contribué à créer des difficultés que doivent surmonter les infrastructures actuelles, notamment :

- ***Demande accrue à l'égard du pétrole, mais les approvisionnements sont limités.*** Le pétrole est une ressource limitée et il est de plus en plus difficile et coûteux de trouver et d'extraire de nouvelles ressources pétrolifères. Par ailleurs, la croissance de la population, le développement économique et l'urbanisation dans les pays émergents comme le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine, exercent une pression de plus en plus forte sur la demande pour le pétrole. Ces facteurs ont contribué à l'augmentation des cours du pétrole.
- ***Volatilité des cours du pétrole.*** Les cours du pétrole sont également très volatiles, ce qui réduit l'attrait du pétrole en tant qu'élément de base pour la fabrication des produits. Par exemple, le prix d'un baril de pétrole a fluctué de 145,66 \$ en juillet 2008 à 30,81 \$ en décembre 2008. Un tel écart contribue à l'incertitude liée aux cours pour les fournisseurs et les consommateurs de biens qui dépendent du pétrole.
- ***Incertitude et manque de régularité dans la chaîne d'approvisionnement.*** Plusieurs facteurs, notamment l'instabilité politique dans plusieurs importants pays producteurs de pétrole, la concurrence pour les diverses ressources énergétiques et les attentats visant les infrastructures d'approvisionnement, ainsi que les accidents et les désastres naturels, ont de plus en plus d'incidence sur l'accès stable et sécuritaire au pétrole. Des inquiétudes concernant le niveau de dépendance envers les pays producteurs de pétrole actuels ont occasionné des démarches, tant dans les secteurs privés que publics, en vue de réduire l'utilisation du pétrole et de mettre au point des solutions de rechange efficaces.
- ***Évolution de l'opinion des consommateurs.*** En règle générale, la production du pétrole et son utilisation sont considérées comme nocives pour l'environnement. Cette situation a entraîné une modification de l'attitude des consommateurs quant à la consommation et a fourni aux fabricants l'occasion idéale de profiter d'avantages commerciaux en faisant valoir le caractère plus écologique de leurs produits.
- ***Durcissement de la réglementation environnementale.*** L'adoption d'une réglementation environnementale plus rigoureuse, notamment les normes concernant les émissions de gaz carbonique et de COV, exerce une pression de plus en plus forte sur les fabricants et les entreprises de produits chimiques pour qu'ils mettent au point des solutions de rechange qui sont en conformité avec les normes environnementales dans le but de réduire les procédés faisant appel au pétrole.

Les solutions de rechange ayant recours à des produits biologiques peuvent être utilisées pour surmonter ces difficultés et pour transformer le marché des produits chimiques à base de pétrole. Plusieurs tentatives ont été faites afin d'offrir aux fabricants une solution de rechange rentable aux produits chimiques à base de pétrole; toutefois, ces approches initiales n'ont eu qu'un succès mitigé. Nous estimons que notre plateforme technologique a surmonté plusieurs des obstacles auxquels d'autres entreprises ont été confrontées lorsqu'elles ont voulu transformer le marché des produits chimiques à base de pétrole, dont les suivants :

- ***Coût élevé.*** Les procédés proposés antérieurement ont entraîné un coût matériel plus élevé que celui des produits habituels à base de pétrole disponibles sur le marché. Ces produits offraient aux fabricants une solution non rentable sur le plan économique, ce qui limitait énormément l'adoption et la mise à l'échelle sur le plan commercial.
- ***Besoin important de capitaux.*** Plusieurs des premiers intervenants ont eu recours à un modèle d'affaires nécessitant la construction et la propriété de plusieurs installations de production coûteuses dont le rendement sur le capital investi était réparti sur plusieurs années. L'importante mise de fonds nécessaire pour ces installations a limité la capacité d'effectuer une mise à l'échelle rapide de la production et de faire une entrée opportuniste sur de nouveaux marchés.
- ***Substituts imparfaits.*** Les tentatives antérieures ont produit des substituts imparfaits pour les produits pétrochimiques que l'on voulait remplacer. Ces tentatives ont également nécessité des démarches

considérables de la part des fabricants pour intégrer les substituts en question dans leurs activités opérationnelles.

- **Dépendance envers les charges d'alimentation.** Les tentatives antérieures visant à délaissier les charges d'alimentation à base de pétrole pour adopter des charges d'alimentation renouvelables étaient axées sur une source unique, comme le maïs ou la canne à sucre. Ces tentatives nécessitaient des quantités considérables pour réaliser la mise à échelle et avaient une portée géographique restreinte. Des mesures mises en place récemment ont élargi la variété des charges d'alimentation, quoique celles-ci soient encore limitées pour ce qui est de l'étendue géographique, de la polyvalence ou de l'utilisation rentable.
- **Dépendance envers les politiques gouvernementales.** La rentabilité économique de plusieurs substituts actuels aux produits pétrochimiques est tributaire de la réglementation et de l'appui des gouvernements. En l'absence de telles mesures incitatives, bon nombre de produits renouvelables n'auraient aucun intérêt économique pour les producteurs et les consommateurs.

Nos produits offrent un rendement égal ou supérieur et des coûts avantageux par comparaison aux produits à base de pétrole qui sont actuellement offerts.

Atouts sur le plan de la concurrence

Nos principaux atouts sur le plan de la concurrence sont les suivants :

- **Technologie de rupture avec des applications pour plusieurs marchés importants.** Notre technologie met à profit des connaissances chimiques écologiques permettant de fabriquer des substituts innovateurs pour des produits chimiques à base de pétrole. Nos produits biologiques sont conçus de façon à remplacer de façon générale les produits chimiques à base de pétrole dans diverses applications pour l'ensemble du marché des polymères. En plus d'atteindre l'étape de la commercialisation dans les secteurs du papier, du carton et des soins personnels, nous prévoyons que le fait que nos matériaux biologiques constituent des éléments de base nous permettra de poursuivre l'expansion sur des marchés et des secteurs industriels encore plus diversifiés dans l'avenir, notamment les produits agricoles pour l'élimination des mauvaises herbes et le pelliculage des semences; les liants pour les secteurs des mines et des minéraux, dont les agents de flottation et de pelletisation; les produits de soins pour les animaux domestiques; et les produits d'isolation pour le secteur de la construction et du bâtiment, dont l'isolation en fibre de verre et en laine minérale. Nous prévoyons que cette capacité d'accéder à plusieurs marchés avec de multiples produits nous permettra d'optimiser le mélange de nos produits dans l'ensemble et de réduire au minimum notre exposition à un marché de consommation en particulier. Se reporter aux rubriques « Nos activités – Technologie » et « Nos activités – Survol de l'industrie ».
- **Solution interchangeable centrée sur les infrastructures industrielles et chimiques existantes.** Nos produits sont conçus pour remplacer directement les produits à base de pétrole sans augmentation importante de capitaux ni rajustement nécessaire aux équipements exigé par les clients. Ainsi, il est possible pour les fabricants dans de nombreux marchés où les produits à base de pétrole dominent d'adopter aisément nos produits.
- **Activités commerciales avec d'importants clients de premier ordre.** À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 principaux fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés et 11 autres fabricants parmi les 20 principaux fabricants à l'échelle mondiale sont en voie d'évaluer nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale procèdent à l'évaluation de nos liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces liants, notamment FutureMark Paper et NewPage Corporation (États-Unis), Suzano (Brésil) et Nippon Paper Industries (Japon). Depuis la commercialisation en 2008, nous avons réalisé environ 150 essais en usine et nous avons obtenu des taux d'adoption élevés dans le cadre de ces évaluations. Environ 50 de ces essais en usine ont été réalisés au cours des six premiers mois de 2011. Nous prévoyons que la réalisation des évaluations en

cours augmentera notre pénétration du marché dans les secteurs du papier et du carton. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Clientèle ».

- ***Fournisseur à coût peu élevé offrant un niveau de qualité supérieur ou égal.*** Nos produits génèrent actuellement des économies pour nos clients grâce à la réduction des coûts de leurs ressources d'entrée et à la diminution de la volatilité des prix comparativement aux formules traditionnelles à base de pétrole, si bien que nous sommes un fournisseur à coût le moins élevé, tant que le cours du pétrole est supérieur à 20 \$ le baril (d'après le prix du latex SB au moment où le pétrole s'établissait pour la dernière fois à 20 \$ le baril en 2002, par comparaison au coût actuel des polymères ECOSPHERE BIOLATEX). En outre, l'usine de papier pourra réaliser des économies de coûts liés à l'énergie de procédé et aux matières premières. De plus, nos produits sont conçus pour offrir un rendement comparable ou supérieur à celui des produits à base de pétrole qui sont disponibles à l'heure actuelle. Par exemple, les liants ECOSPHERE BIOLATEX assurent un fonctionnement supérieur des équipements et présentent des caractéristiques supérieures pour le papier comparativement au latex SB traditionnel. Se reporter à la sous-rubrique « Nos activités – Produits ».
- ***Modèle d'affaires comportant des dépenses en immobilisation peu élevées et une gestion très efficace des capitaux.*** Selon notre modèle d'affaires, nous pouvons répondre à la demande de nos clients tout en engageant des dépenses en immobilisations peu élevées. Nous avons des activités de fabrication polyvalentes qui peuvent être modifiées rapidement pour tenir compte de l'évolution des conditions du marché et de la demande accrue. Au cours d'une période de neuf mois, nous sommes en mesure de concevoir et de mettre en service une chaîne de montage unique. Comparativement aux fabricants de produits chimiques à base de pétrole, nous sommes en mesure d'augmenter notre capacité de production à nos installations en engageant de faibles dépenses en immobilisations. D'après les estimations, nous devons engager une somme inférieure à 10 millions de dollars pour chaque chaîne additionnelle permettant de produire 80 millions de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX. Par contre, un producteur dont les produits sont à base de pétrole qui voudrait augmenter sa capacité dans les mêmes proportions serait obligé d'engager des sommes plus importantes.
- ***Polyvalence des charges d'alimentation et structure de coûts à volatilité peu élevée.*** Notre technologie offre une certaine polyvalence quant au choix des charges d'alimentation renouvelables à base d'amidon qui peuvent être utilisées sans qu'il soit nécessaire de varier la composition du produit et, en grande partie, sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications aux équipements habituels, ce qui nous permet d'élargir notre portée géographique et de choisir les ressources d'entrée optimales à partir d'une gamme variée de ressources renouvelables en fonction de l'offre et de la demande, tant à l'échelle locale que mondiale. Cette polyvalence nous protège contre la volatilité des cours du pétrole et atténue notre exposition à la fluctuation des cours d'une marchandise donnée dans une région en particulier. Les fluctuations des cours des produits à base d'amidon, notamment le maïs, sont moins importantes et ont moins de répercussions sur le coût de nos produits biologiques que celles des cours du pétrole sur le coût des produits chimiques fabriqués à partir du pétrole. Cette situation procure une stabilité des coûts par rapport aux concurrents qui utilisent des ressources d'entrée à base de pétrole, et nous pouvons faire profiter nos clients de ces économies. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Charges d'alimentation polyvalentes ».
- ***Solution de rechange durable et renouvelable par rapport aux produits à base de pétrole.*** Nos plateformes technologiques offrent un avantage durable par rapport aux concurrents en offrant des produits qui sont plus écologiques que les produits chimiques habituels à base de pétrole et qui affichent une empreinte de carbone sensiblement réduite. Nos produits sont fabriqués à partir de ressources renouvelables, ce qui permet à nos clients de réduire l'impact environnemental de leurs produits et, dans certains cas, d'augmenter la fidélité des consommateurs envers ces produits. Les produits fabriqués à partir de charges d'alimentation à base de produits naturels génèrent beaucoup moins de gaz carbonique lors de la production, en comparaison des produits qui sont fabriqués avec des produits chimiques à base de pétrole. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Survol des questions d'ordre environnemental et réglementaire ».

- **Équipe de direction chevronnée.** L'équipe de direction actuelle offre un mélange exceptionnel de compétences dans les domaines techniques et scientifiques ainsi qu'en matière de développement de produits et de gestion, et les membres de cette équipe ont tous une réputation bien établie dans les secteurs des affaires et de la gestion financière, des ventes et de la mise en marché, de la fabrication et de la technologie. Les membres clés de notre équipe de direction ont en moyenne plus de 20 ans d'expérience au sein de nos secteurs industriels cibles. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Employés ».

Stratégie de croissance

Nous avons l'intention de miser sur notre technologie unique et notre réussite commerciale actuelle pour atteindre notre objectif de devenir un important fournisseur de matériaux biologiques à l'échelle mondiale. Les principaux éléments et les étapes clés de notre stratégie sont les suivants :

- **Priorité accordée aux chefs de file dans les marchés cibles.** Nous privilégions certaines démarches en vue d'accélérer l'adoption et de faciliter les évaluations de produits auprès de fabricants dans nos marchés cibles. À titre d'exemple, en 2008, nous avons entamé la production commerciale pour nos produits de papier et de carton. À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 principaux fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés et 11 autres fabricants parmi les 20 principaux fabricants à l'échelle mondiale ont entrepris l'évaluation de nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale procèdent à l'évaluation de nos liants ECOSPHERE BILOATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces liants. Nous avons l'intention de cibler les chefs de file des marchés dans le but de poursuivre l'adoption de nos produits dans toutes leurs usines et d'augmenter le niveau d'utilisation de nos produits. Nous avons réussi à remplacer environ 35 % des liants du latex à base de pétrole à raison de 1:1 pour nos clients et le taux de remplacement est aussi élevé que 90 % dans le cas de certaines applications. En plus d'appuyer les évaluations en cours, nous avons l'intention de recruter activement d'autres clients éventuels sur tous les marchés cibles pour mettre sur pied des évaluations de produits.
- **Expansion rapide grâce à la capacité de production accrue.** Nous avons connu une croissance rapide depuis que nous avons entamé la production commerciale en 2008. Entre le premier trimestre de 2010 et le premier trimestre de 2011, notre chiffre d'affaires a augmenté de 275 %. Nous augmentons actuellement notre capacité de production en effectuant des travaux de mise à niveau à nos installations de production existantes, ce qui comprend l'ajout de deux nouvelles chaînes de production dont la mise en service est prévue d'ici la fin de 2011. La mise à niveau des installations de production nous permettra de tripler notre capacité et servira de point d'appui pour l'expansion future sur nos marchés cibles.
- **Expansion à l'échelle internationale.** Nous vendons nos produits à l'échelle internationale et nous avons des représentants aux États-Unis, au Brésil, en Allemagne, en Finlande, au Japon, en Corée, en Chine, en Thaïlande et en Indonésie. Nos installations de fabrication, situées aux États-Unis et aux Pays-Bas, offrent la polyvalence nécessaire nous permettant de desservir notre clientèle à l'échelle mondiale. L'une de nos stratégies de croissance consiste à construire de manière efficace au plan économique des installations de fabrication dans des régions clés dans le monde afin d'appuyer la demande accrue pour nos produits à l'échelle internationale. Nous croyons qu'il existe d'excellentes occasions de la croissance commerciale à l'échelle internationale et nous avons l'intention de poursuivre notre pénétration des marchés internationaux en 2011.

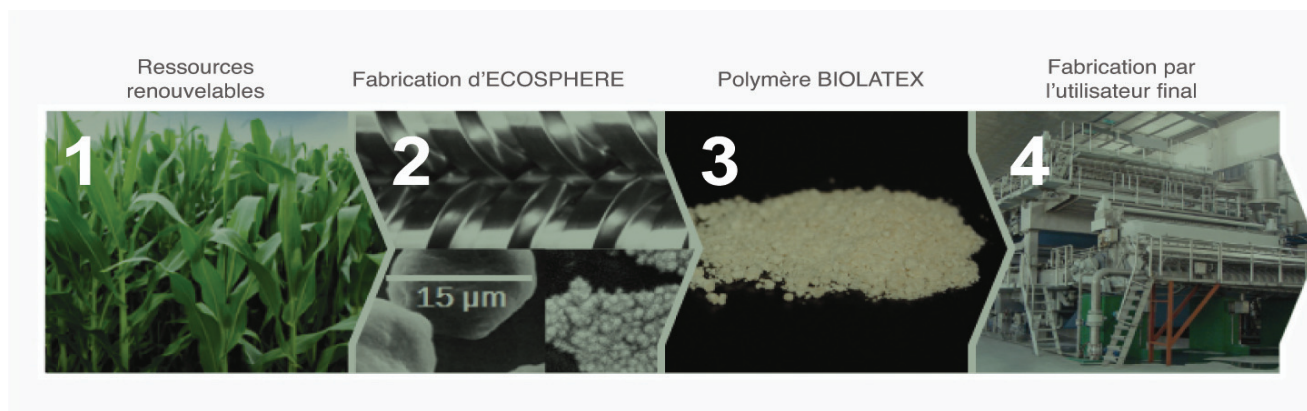
- **Élargissement de notre gamme de produits.** Nous prévoyons entreprendre des projets de mise au point de nouveaux produits dans le but de renforcer notre position dans nos principaux marchés commerciaux actuels. Nous avons l'intention de mettre l'accent sur l'élaboration de produits de rupture innovateurs visant à remplacer le pétrole qui répondent aux besoins de nos clients et du marché et qui offrent un rendement égal ou supérieur sur le plan fonctionnel, et ce, à un coût moins élevé que les produits fabriqués à base de pétrole. Nous avons l'intention de mener des travaux de recherche et de développement à l'interne dans le but d'augmenter les catégories de nos produits et d'élargir l'application de nos produits en développant de nouvelles catégories. Dans le cadre de la mise au point d'un certain nombre de nouvelles catégories de polymères ECOSPHERE BIOLATEX visant des applications particulières, nous mettrons sur pied une installation pour le prototypage rapide à notre centre d'innovation.
- **Pénétration de marchés additionnels.** En plus des fonctions associées aux liants, nous avons l'intention de cibler des marchés compte tenu des fonctions d'adhésion et d'encapsulation de nos produits. Sur le plan opérationnel, nous croyons qu'en investissant dans le développement des fonctions améliorées et des diverses applications de notre technologie établie, nous serons en mesure d'accéder à plusieurs marchés. Nous avons l'intention de privilégier la structure concurrentielle des coûts, les avantages environnementaux et le rendement égal ou supérieur du latex à base de matériaux biologiques, comparativement à leurs homologues fabriqués avec du pétrole, pour la mise en marché de nos produits à l'intention de nos clients. Nous prévoyons cibler les fabricants actuels qui utilisent des produits à base de pétrole qui peuvent être remplacés par nos produits sans qu'il soit nécessaire d'apporter des modifications importantes aux équipements ou aux procédés de production. Nous comptons tirer profit de notre situation en tant que premier intervenant cherchant à supplanter les produits à base de pétrole dans des applications pour le papier et le carton couchés et nous avons l'intention de mettre en valeur une stratégie semblable dans d'autres segments des marchés.
- **Ajout de plateformes technologiques.** Nous avons l'intention de poursuivre le développement et l'amélioration de nos plateformes technologiques grâce à des activités de recherche et de développement menées à l'interne et nous pourrions également poursuivre des occasions de développement externes par l'entremise de partenariats ou d'acquisitions. L'expansion de nos plateformes technologiques nous permettra de profiter d'un nombre croissant d'occasions d'affaires et servira de point d'appui à notre stratégie de croissance qui vise l'expansion de notre gamme de produits et nos marchés.

Technologie

Nos plateformes technologiques sont utilisées pour la fabrication de produits composés de monomères et de polymères. Un monomère est une petite molécule qui est capable de se combiner chimiquement à d'autres monomères au moyen du processus désigné polymérisation. Un polymère est le molécule plus large qui en résulte et qui est composé des monomères répétés qui englobent une vaste catégorie de matériaux naturels et synthétiques assortis d'une gamme variée de propriétés. Nos deux plateformes technologiques actuelles sont (i) notre technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère basée sur des nanoparticules de polymères biologiques qui sert, à l'heure actuelle, de plateforme pour les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, et (ii) notre technologie de macromères à base de sucre biologique qui sert, à l'heure actuelle, de plateforme pour les produits ECOMER et ECOSTIX.

Technologie de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère

Comme le démontre l'illustration ci-dessous, les polymères ECOSPHERE BIOLATEX sont fabriqués à partir d'amidon provenant du maïs, de la pomme de terre, du tapioca ou d'autres charges d'alimentation à base de produits naturels, lequel amidon est mélangé avec d'autres ingrédients et soumis à notre procédé d'extrusion en continu permettant d'obtenir des nanoparticules réticulées de polymères biologiques. Le résultat du procédé est une poudre sèche qui est ensuite expédiée au client, notamment les fabricants de papier et de carton couchés. L'expédition à sec élimine le besoin d'expédier le liant sous forme de dispersion aqueuse de latex à demi solide, qui est utilisée habituellement pour les émulsions de latex SB et SA, permettant ainsi de réduire considérablement les coûts de transport et l'empreinte de carbone.



L'amidon, que l'on retrouve à l'état naturel dans divers genres de plantes, est composé de granules microscopiques que les plantes utilisent pour conserver l'énergie. Pour dissoudre l'amidon on utilise de l'eau, de la chaleur et des produits chimiques caustiques, qui donne une pâte ou un liquide amidonné épais qui a une utilisation limitée pour des applications industrielles. À l'opposé, notre procédé élimine la structure granulaire naturelle et réduit le diamètre d'une particule par un facteur variant de 300 à 600, ce qui crée une nanoparticule dont la taille est de un millièmme de l'épaisseur d'un cheveu humain.

La conception fondamentale des nanoparticules de latex à polymères biologiques est semblable à celle des latex synthétiques, bien que le procédé qui permet de le produire soit complètement différent. Alors que le latex synthétique est produit au moyen d'un procédé chimique qui prend des monomères à base de pétrole et les lie ensemble pour former des polymères (polymérisation), les nanoparticules qui sont utilisées dans la fabrication d'ECOSPHERE BIOLATEX sont produites, au moyen de notre procédé breveté, en convertissant l'amidon en une pâte liquide qui est ensuite transformée en des nanoparticules réticulées de polymères biologiques. Chaque particule de la poudre sèche d'ECOSPHERE BIOLATEX qui en résulte est composée d'une grappe de millions de nanoparticules individuelles. Les nanoparticules individuelles sont libérées lorsqu'elles sont dispersées sous forme de solution aqueuse.

Des études en laboratoire portant sur la technologie du liant ECOSPHERE BIOLATEX, comparativement aux liants de latex synthétique, ont permis d'établir plusieurs similitudes clés essentielles ainsi que des différences et des avantages entre ces liants. Ces caractéristiques sont présentées de façon sommaire ci-après.

- La taille de distribution des particules dont est constituée la poudre a été optimisée afin d'obtenir la masse volumique en vrac élevée nécessaire pour l'emballage et le transfert efficient.
- Les nanoparticules de polymères biologiques forment des dispersions de latex colloïdal (comme le latex synthétique) permettant la livraison de polymères à poids moléculaire élevé selon un taux de viscosité faible.
- Les liants ECOSPHERE BIOLATEX consistent en des nanoparticules réticulées saturées d'eau qui sont stabilisées de façon stérique, alors que les liants SB au latex synthétique à base de pétrole consistent habituellement en des colloïdes dont le noyau n'est pas saturé affichant une légère enflure dans la couche de répulsion qui entoure le noyau. Par conséquent, la dispersion de nos liants ECOSPHERE BIOLATEX est plus stable que celle du latex SB, offrant ainsi une plus grande facilité d'usage et des conditions de fabrication plus flexibles.
- Les colloïdes des liants ECOSPHERE BIOLATEX sont susceptibles de « déformation en cisaillement » (autolubrifiant) et présentent une rhéologie unique à cisaillement élevé (capacité de se déformer) et un taux de dilatance moins élevé (tendance à une viscosité accrue en réponse à la pression exercée par le cisaillement), offrant aux clients un meilleur niveau de fonctionnement. Par contre, le latex synthétique et les particules pigmentaires ont tendance à être non déformables et à se dilater dans des conditions présentant un cisaillement élevée et des solides élevés (sous la lame, ils ont tendance à éliminer rapidement leur contenu hydrique, pouvant ainsi entraîner l'instabilité de la lame).

- Les liants ECOSPHERE BIOLATEX peuvent remplacer les latex SB et SA à raison de 1:1, ce qui en fait des substituts efficaces.
- Les liants ECOSPHERE BIOLATEX démontrent un taux de migration moins élevé du liant, ils s'immobilisent plus rapidement, ils offrent une structure de revêtement plus ouverte et des structures de revêtement plus lisses, offrant ainsi de meilleures surfaces pour l'impression.
- Les liants ECOSPHERE BIOLATEX résistent au rétrécissement lors du séchage, ce qui permet d'obtenir des résultats favorables sur le papier brillant et autres papiers et des attributs favorables aux fins d'impression.

Technologie de macromères à base de sucre biologique

La technologie utilisée pour produire des résines de polymères à base de sucre comprend (i) la synthèse d'un macromère de sucre et (ii) le procédé de copolymérisation en émulsion.

La plateforme technologique de macromères à base de sucre biologique utilise le glucose (dextrose) provenant de l'amidon de maïs comme charge d'alimentation pour la synthèse d'un élément de base à base de sucre, désigné comme un macromère de sucre. La résine de macromères contient deux groupes polymérisables qui facilitent l'intégration des unités de sucre dans le tronc du copolymère. Le macromère de sucre est copolymérisé avec des monomères de vinyle traditionnels, comme de l'acétate de vinyle, des acrylates ou du styrène, dans un procédé de polymérisation en émulsion à base d'eau pour créer de nouveaux adhésifs et de nouvelles résines de sucre-acrylique en phase aqueuse.

La structure du copolymère peut être modifiée afin de produire une gamme variée de copolymères de sucre-vinyle sensibles ou non à la pression dont les fonctions chimiques et la température de transition vitreuse peuvent varier. Par exemple, ECOMER est formée par suite d'une réaction chimique entre le sucre, l'anhydride d'acide maléique et l'alcool :



Ces macromères de sucre, désignés sous le nom d'ECOMER, comportent de nouvelles caractéristiques de rendement et présentent un cheminement viable pour une nouvelle génération de systèmes polymériques hybrides biosynthétiques et renouvelables qui pourraient convenir à une gamme variée d'applications industrielles. Le macromère de sucre est un solide résineux en son état pur, mais il devient fluide à des températures variant de 45 à 55 degrés Celsius. Il peut être dissout dans d'autres comonomères de vinyle, comme l'acrylate de butyle ou le méthacrylate de méthyle, pour fournir un fluide à faible viscosité. Les macromères de sucre sont considérés « comme inoffensifs en règle générale » par la Food and Drug Administration des États-Unis et ne contiennent aucun COV, ce qui rend leur utilisation plus sécuritaire que les monomères pétrochimiques.

D'autres études technologiques ont permis de relever les avantages suivants :

- Les fractions de sucre peuvent agir comme des segments plastifiants efficaces (c'est-à-dire qu'ils ont un effet d'hydroplastification) à l'état humide, ayant un taux de rétention d'eau plus élevé et se présentant sous forme de segments raides dotés d'une température de transition vitreuse plus élevée à l'état sèche, en plus de démontrer un équilibre hydrofuge contrôlé pour une meilleure aptitude aux fins de l'impression offset et une recyclabilité supérieure.
- Les fractions d'alkyle rattachées aux macromères de sucre peuvent varier de C4 à C30 et peuvent être conçues pour agir en tant que plastifiants permanents en place, offrant une meilleure capacité de traitement pour l'utilisateur final.
- Les macromères de sucre servent de remplacement renouvelable pour le nitrile acrylique et autres comonomères de vinyle fonctionnels relativement toxiques qui sont utilisés dans les liants pour les enduits de papier et diverses autres applications.

La technologie qui a donné lieu au développement des macromères au sucre a également permis de mettre au point une famille secondaire d'adhésifs autocollants innovateurs en phase aqueuse. Ces adhésifs sont des adhésifs « intelligents » dont les caractéristiques d'adhésion sont conçues pour se mettre en « mode arrêt » en réponse à des conditions externes particulières.

Produits

Produits actuels

Grâce à nos deux plateformes technologiques basées sur des matériaux biologiques, nos familles de produits actuels sont les polymères ECOSPHERE BIOLATEX, ainsi que ECOMER et ECOSTIX.

Polymères ECOSPHERE BIOLATEX

Les polymères ECOSPHERE BIOLATEX sont une famille de matériaux biologiques obtenus à partir de la plateforme technologique de polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère qui se présentent comme une solution de rechange au latex à base de pétrole. Offerts à des prix de vente moins élevés que le latex à base de pétrole, les liants ECOSPHERE BIOLATEX ont démontré qu'ils ont le potentiel de s'accaparer d'une part importante du marché dans une industrie concurrentielle très concentrée qui cherche à augmenter ses marges bénéficiaires.

Les polymères ECOSPHERE BIOLATEX sont utilisés à des fins commerciales dans des usines à l'échelle mondiale et elles offrent des économies de coûts, la stabilité des cours ainsi que des améliorations sur le plan de la qualité et de la productivité et des avantages pour l'environnement. Dans le secteur de la fabrication du papier et du carton couchés, nous avons réussi à remplacer environ 35 % des liants pour le latex à base de pétrole à raison de 1:1 chez nos clients et le taux de remplacement est aussi élevé que 90 % pour certaines applications. À ce jour, nous avons vendu plus de 35 millions de livres de liants ECOSPHERE BIOLATEX pour remplacer le latex synthétique à base de pétrole.

Le graphique suivant illustre un exemple des avantages en termes de rendement de nos liants ECOSPHERE BIOLATEX à un taux de remplacement de 35 % comparativement aux produits traditionnels à base de latex SB dans le secteur du papier couché.

Comparaison entre le liant ECOSPHERE BIOLATEX et le latex SB synthétique			
Caractéristiques du papier	Liant ECOSPHERE BIOLATEX	Latex SB synthétique	Effet
Lustre	70 %	70 %	↔
Opacité	95 %	92 %	↑
Brillance	91 %	90 %	↑
Blancheur	96 %	95 %	↑
Rigidité	10 % - 30 % supérieure		↑
Pouvoir liant	Supérieure		↑
Marbrure	Supérieure		↑
Porosité	Supérieure		↑
Fluorescence	Égale		↔
Adhérence des couches	Égale		↔
Résistance à la déchirure et à la rupture	Égale		↔
Coût	Inférieure	Augmente en même temps que le pétrole	↑

Source : Essais de produits chez les clients

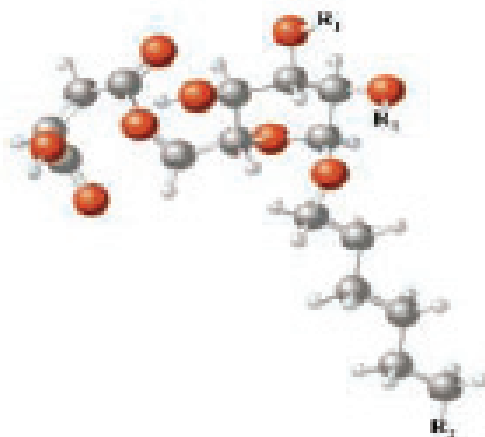
ECOMER

ECOMER est une famille de nouveaux monomères biologiques qui ont été mis au point avec la technologie de macromères à base de sucre biologique. De la même façon que les polymères ECOSPHERE BIOLATEX peuvent partiellement remplacer des polymères pétrochimiques comme le latex SB, ECOMER est un monomère biologique qui peut partiellement remplacer une gamme variée de monomères comme les monomères d'acrylate, les monomères de vinyle et plusieurs autres. Un exemple de monomère d'acrylate est l'acrylate de butyle qui sert dans la fabrication des polymères qui sont utilisées dans plusieurs applications industrielles comme les peintures, les adhésifs, les plastiques, les encres, les toners, les plastifiants et les surfactants. Il y a plusieurs raisons pour remplacer les monomères par ECOMER, notamment le fait que les monomères traditionnels sont obtenus à partir du pétrole et qu'ils sont donc non renouvelables, non durables et assujettis à la volatilité des prix. ECOMER peut également offrir de nouvelles caractéristiques et des capacités de rendement améliorées pour le produit final par rapport aux monomères pétrochimiques traditionnels.

En tant qu'élément de base fabriqué à partir de produits chimiques biologiques, ECOMER peut être utilisé pour remplacer les monomères pétrochimiques, ce qui permet de fabriquer des polymères pétrochimiques traditionnels plus écologiques et possédant de nouvelles fonctions. Différents sucres et alcools peuvent être utilisés pour fabriquer plusieurs catégories d'ECOMER pour des applications industrielles spécifiques. À titre d'exemple parmi plusieurs, nous avons été en mesure de lier chimiquement ECOMER à l'intérieur d'une structure polymérique de copolymères d'acrylique pour mettre au point de nouveaux adhésifs autocollants qui peuvent être recyclés. Se reporter à la rubrique « Nos activités – Produits – ECOSTIX » ci-dessous.

ECOMER peut être utilisé dans une gamme variée de marchés et nous prévoyons mettre la production d'ECOMER à l'échelle à un niveau où il peut constituer un substitut rentable. Nous avons réduit l'échelle d'ECOMER (des réacteurs de 500 gallons) pour la production interne d'un ECOMER contenant des autocollants pour des étiquettes, des timbres et des rubans. En date du 1^{er} mai 2011, nous avons fabriqué 15 000 livres

d'ECOMER. Ce produit a été utilisé pour la production d'échantillons destinés aux clients éventuels et pour la production d'ECOSTIX. Le graphique suivant illustre la composition chimique de notre produit ECOMER :



ECOMER

(Illustration simplifiée de la molécule estérique du polyglycoside d'alkyde à acide maléique;

où R_1 = un ester non saturé ou H, R_2 = un alkyde ou autre groupe fonctionnel)

ECOSTIX

ECOSTIX est obtenu par réaction chimique entre ECOMER et un monomère acrylique pour fabriquer un copolymère de vinyle à base de sucre qui fonctionne comme un autocollant.

Les autocollants en phase aqueuse possèdent des caractéristiques uniques qui leur permettent de répondre à des besoins particuliers pour des utilisateurs définitifs, notamment des étiquettes effaçables à l'état humide pour l'emballage recyclable et l'étiquetage des fruits, des rubans, des étiquettes en papier et des timbres-poste susceptibles au repulpage qui ne viennent pas gêner le recyclage du papier, des étiquettes qui résistent à des températures élevées pour des applications automobiles (sous le capot) et la biodégradation de l'adhésion pour des matériaux compostables tels que les films plastiques à base de matériaux biologiques ainsi que le papier. ECOSTIX a été mis au point en tant qu'adhésif bénin et susceptible au repulpage pour les timbres-poste pour le service postal des États-Unis, mais ce programme a été interrompu en raison des événements du 11 septembre 2001. En date du 1^{er} mai 2011, nous avons produit plus de 100 000 livres d'ECOSTIX pour plusieurs petits clients à des fins commerciales.

Produits futurs

Nous continuons d'élargir les fonctions et les applications de nos familles de produits actuels, notamment les polymères ECOSPHERE BIOLATEX ainsi que ECOMER et ECOSTIX. Les procédés et les formules seront affinés davantage afin que nos produits puissent répondre aux exigences de rendement précises des clients et des catégories additionnelles seront mises au point afin d'élargir la gamme des applications. Compte tenu de l'étendue des nouvelles plateformes technologiques à base de matériaux biologiques qui sont à l'étude, nous croyons que l'utilisation de nouveaux amidons modifiés en tant que charge d'alimentation dans notre procédé exclusif de fabrication par extrusion nous permettra d'élargir de façon importante nos familles de produits.

En ce qui a trait à la plateforme technologique des polymères biologiques à l'échelle de la nanosphère, nous mettrons au point de nouveaux produits dans la gamme des polymères ECOSPHERE BIOLATEX afin de pénétrer davantage le secteur du papier dans le but de répondre à des besoins additionnels des clients, tant en ce qui concerne le volet du revêtement du papier que le volet « humide » du procédé de fabrication du papier. De plus, nous

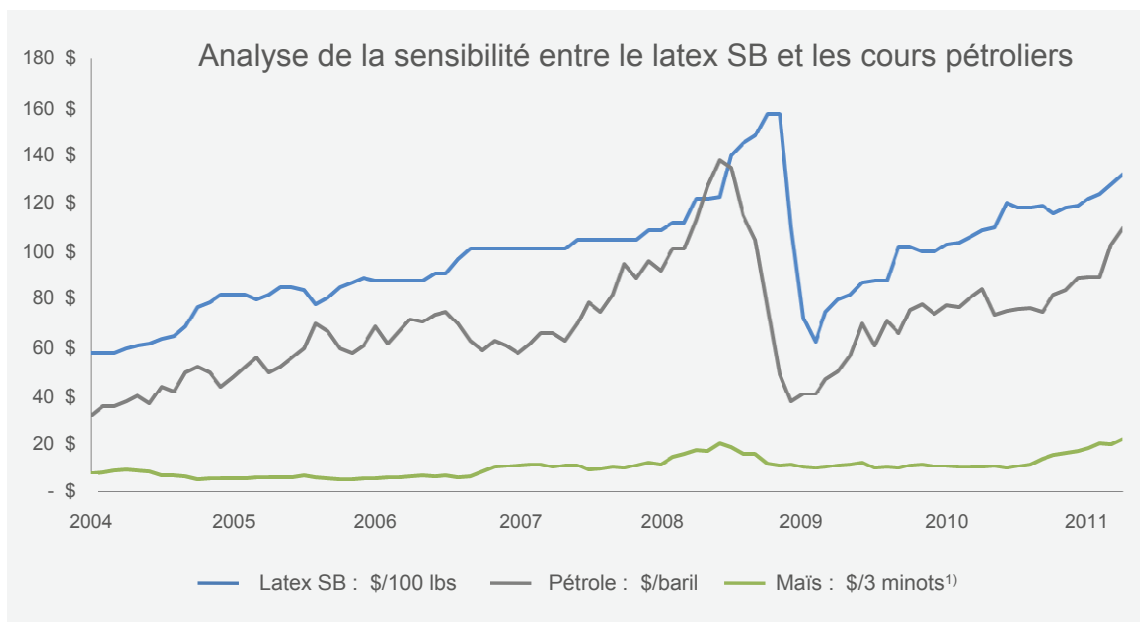
prévoyons que notre nouvelle installation de prototypage rapide à notre centre d'innovation sera utilisée pour la mise au point de plusieurs nouvelles catégories de polymères ECOSPHERE BIOLATEX pour des applications spécifiques dans le cadre des mesures relatives à l'expansion des affaires que nous poursuivons de façon active.

Pour ce qui est de la plateforme technologique de macromères à base de sucre biologique, la mise à l'échelle du monomère ECOMER nous permettra de poursuivre la mise au point d'un très grand nombre de nouveaux produits de copolymères, d'une manière semblable à la mise au point du produit ECOSTIX, étant donné que ce monomère biologique peut être copolymérisé avec une gamme variée d'autres genres de monomères très répandus. De plus, nous avons l'intention d'évaluer la possibilité de produire et de vendre le monomère ECOMER à plusieurs autres sociétés de produits chimiques qui pourraient utiliser ce produit comme charge d'alimentation à base de produits biologiques pour mettre au point des nouveaux polymères biologiques en vue de la commercialisation. À notre avis, un prolongement important du produit ECOMER consisterait à incorporer un plus grand nombre de composantes biologiques dans le processus synthétique lors de la fabrication d'ECOMER, ce qui permettrait ultimement d'offrir des produits de la gamme ECOMER avec un contenu biologique plus élevé.

Charges d'alimentation polyvalentes

Nos produits sont fabriqués à partir de ressources végétales renouvelables et nos procédés font preuve d'une polyvalence quant aux charges d'alimentation qui peuvent être utilisées. Les charges d'alimentation comprennent des amidons qui sont tirés du maïs, de la pomme de terre, du tapioca et du dextrose obtenu à partir de l'amidon de maïs, et comprennent d'autres matières premières à base de produits naturels telles que les plastifiants, les protéines et les huiles. Notre plateforme technologique nous permet d'utiliser de façon interchangeable des matières premières à base de produits naturels sans qu'il soit nécessaire de modifier nos équipements ou nos procédés. Notre capacité à substituer facilement la charge d'approvisionnement provenant de nombreux fournisseurs en fonction du jeu de l'offre et de la demande, tant à l'échelle mondiale que locale, nous offre une très grande souplesse. À l'heure actuelle, le maïs constitue notre principale charge d'alimentation à base d'amidon en raison de son infrastructure actuelle, l'accessibilité des marchés des marchandises et une base agricole solide. À mesure que nos activités d'exploitation prendront de l'ampleur en Asie, nous prévoyons que le tapioca constituera la principale source de nos charges d'alimentation dans le cadre de nos activités d'exploitation à l'échelle locale en raison de l'abondance et du coût de ce produit. Le fait de pouvoir obtenir des ressources végétales renouvelables auprès d'un grand nombre de fournisseurs constitue un autre avantage qui nous permet d'optimiser le rendement et les aspects économiques. Par conséquent, ceci permet à notre technologie d'être utilisée à l'échelle mondiale et nous permettra d'offrir à nos clients un degré de protection contre la volatilité historique des coûts des matières premières qui est associée aux produits à base de pétrole. À notre avis, notre technologie n'alimentera pas le débat opposant alimentation et combustibles, car la production de 22 milliards de livres de nos polymères ECOSPHERE BIOLATEX, soit la totalité du marché des polymères en émulsion, représenterait moins de 2 % de la production mondiale de maïs et des autres charges d'alimentation à base d'amidon.

On peut obtenir des charges d'alimentation renouvelables en abondance et à des coûts peu élevés et relativement stables comparativement au pétrole. Les analyses de sensibilité démontrent que nos produits biologiques sont moins susceptibles d'être touchés par des fluctuations du cours du maïs que les produits à base de pétrole le sont par une fluctuation du cours du pétrole. Comme l'indique le graphique ci-dessous, les cours du latex sont étroitement liés au cours du pétrole. En nous appuyant sur des tendances antérieures, nous estimons que, pour chaque augmentation de 20 \$ du cours du pétrole, il y a une hausse correspondante du cours du maïs d'environ 1 \$ le minot. Le prix des produits de latex à base de pétrole augmente jusqu'à 0,20 \$ la livre pour chaque hausse de 20 \$ du cours du pétrole brut, alors que nos produits biologiques n'augmentent que de 0,04 \$ la livre pour chaque hausse de 1 \$ du cours du maïs. Par conséquent, les produits à base de pétrole affichent habituellement une sensibilité aux prix du pétrole beaucoup plus élevée que les produits à base de matériaux biologiques.



Note :

1) Il faut compter trois minots de maïs pour produire 100 livres de notre liant ECOSPHERE BIOLATEX.

Activités commerciales

Nous exerçons des activités commerciales dans les secteurs du papier et du carton couchés, et notre objectif est de continuer à cibler des clients éventuels dans le volet fabrication de ces secteurs. En règle générale, ce secteur est dominé par un nombre relativement peu élevé de fabricants, les 20 plus importants fabricants à l'échelle mondiale accaparant une part du marché supérieure à 65 %.

En règle générale, les clients adoptent nos produits après avoir entrepris une évaluation à trois volets avant qu'un produit ne soit accepté à des fins commerciales : (i) l'évaluation en laboratoire, (ii) des essais de production à l'échelle d'un projet pilote et (iii) des essais en usine simulant la production à plein régime. Les produits ont tendance à être adoptés plus rapidement par les fabricants de l'hémisphère sud qui ont habituellement un processus d'évaluation à deux volets qui comprend des essais en laboratoire et des essais en usine. Par conséquent, nous avons connu des phases de démarrage accélérées dans ces pays.

Lorsque les évaluations initiales en laboratoire ont été complétées, les fabricants font des essais en usine de courte durée qui ne durent pas plus que quelques heures. Si les résultats des essais de courte durée sont acceptables, les fabricants réaliseront des essais de longue durée qui pourront s'échelonner sur plusieurs jours, voire même jusqu'à un mois. Les clients investissent des ressources importantes, notamment des hommes-heures et des dépenses en immobilisations, et ils ont des procédures d'admissibilité rigoureuses lorsqu'il s'agit d'adopter un nouveau produit. Une fois les essais de longue durée terminés, les fabricants peuvent accepter nos produits à des fins commerciales.

Les programmes d'évaluation réalisés par les clients à l'égard de nos produits ont mené à des ventes commerciales, ce qui a constitué une source importante de nos produits d'exploitation. Après avoir complété une période d'évaluation, nous avons atteint l'étape de la production commerciale pour la première fois au cours du premier trimestre de 2008. À l'heure actuelle, nous avons des activités commerciales avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 plus importants fabricants mondiaux du secteur du papier et du carton couchés et 11 autres fabricants parmi les 20 plus importants fabricants mondiaux ont entrepris l'évaluation de nos produits. Des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton à l'échelle mondiale évaluent les liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales pour ces produits. Nous fournissons nos produits sur demande et en vertu de contrats de vente. À notre avis, une fois que nos produits sont adoptés, les coûts qui doivent être engagés pour se défaire de nos produits sont élevés et les produits à base de pétrole ne sont pas en mesure d'offrir les économies de coûts que nous

offrons. En raison des obstacles que nos clients doivent surmonter pour remplacer les matériaux d'entrée, nos clients étaient à l'origine de notre croissance continue.

À l'heure actuelle, nous faisons appel à des fabricants tiers travaillant à contrat à Dyersburg, au Tennessee, et à Oosterhout, aux Pays-Bas, pour fabriquer, collectivement, environ 75 millions de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX par année. Nos produits sont fabriqués sur des chaînes d'extrusion et conditionnés en sachets et en sacs de grande taille ou en vrac dans des camions ou des wagons de chemin de fer et expédiés sous forme de produits secs directement aux fabricants. Contrairement au latex à base de pétrole, dont le transport nécessite une dispersion aqueuse à hauteur de 50 %, le fait que notre produit peut être expédié à sec permet à nos clients de réaliser des économies importantes en termes de transport.

Comme le démontre notre croissance rapide enregistrée en 2010 et en 2011, nos produits font l'objet d'une demande accrue. Du premier trimestre de 2010 au premier trimestre de 2011, le chiffre d'affaires est passé de 1,6 million de dollars à 6,2 millions de dollars, soit une hausse de 275 %. La demande a dépassé la capacité de fabrication nord-américaine au cours du premier trimestre de 2011 et nous prévoyons que les programmes d'évaluation visant les produits qui sont en cours et qui seront menés dans l'avenir se transformeront en production commerciale et seront pour nous une source continue de croissance.

À l'heure actuelle, la croissance future est limitée par notre capacité de production. En réponse à cette situation, nous procédons actuellement à l'expansion de nos installations existantes afin de mieux aligner notre capacité de production sur la demande des clients et la croissance future. Notre installation des Pays-Bas dotée d'une capacité de production annualisée de 40 millions de livres a été mise en service au cours du trimestre terminé le 31 mars 2011. Nous sommes en voie d'ajouter une nouvelle chaîne de production à nos deux installations existantes de fabrication à contrat pour un coût estimatif inférieur à 10 millions de dollars par chaîne, compte tenu des infrastructures actuelles. Nous prévoyons que la capacité d'exploitation annuelle de notre installation des Pays-Bas passera de 40 millions de livres à 120 millions de livres au cours du troisième trimestre de 2011, soit une hausse de 200 %. Nous prévoyons que la capacité d'exploitation annuelle de l'installation du Tennessee passera de 35 millions de livres à 115 millions de livres au cours du quatrième trimestre de 2011, soit une hausse de 220 %. Dès que ces deux nouvelles chaînes de production seront complétées, nous prévoyons avoir une capacité d'exploitation annuelle globale de 235 millions de livres, soit une hausse d'environ 215 % par rapport à notre capacité de production actuelle. En 2012, nous avons l'intention d'ajouter de nouvelles chaînes de production et d'investir dans une autre installation de production à l'échelle internationale. D'ici 2016, notre objectif est d'ajouter des chaînes de production supplémentaire dont la capacité annuelle devrait atteindre un milliard de livres. Se reporter à la rubrique « Emploi du produit ».

Nous avons l'intention d'accélérer la phase de commercialisation pour plusieurs autres applications. À l'heure actuelle, nous sommes en voie de compléter la validation par des tiers des essais portant sur les liants ECOSPHERE BIOLATEX pour le secteur des minéraux et de l'exploitation minière ainsi que pour des fins d'isolation pour les secteurs de la construction et du bâtiment. On s'attend à ce que des essais à l'échelle de l'usine pour les produits d'isolation pour les secteurs de la construction et bâtiment soient complétés en 2011. De plus, des essais à l'échelle portant sur des produits hygiéniques et des produits de beauté ont été complétés et nous avons récemment atteint l'étape de la commercialisation pour nos produits dans le secteur des produits hygiéniques et des produits de beauté. Nous avons l'intention de préparer et de déposer toutes les demandes de brevet nécessaires, de recruter et de fidéliser les membres clés de l'équipe de direction ayant l'expérience nécessaire au sein de ce secteur industriel et de collaborer avec des partenaires et des clients stratégiques et de conclure des ententes commerciales pour nos nouvelles gammes de produits.

Clientèle

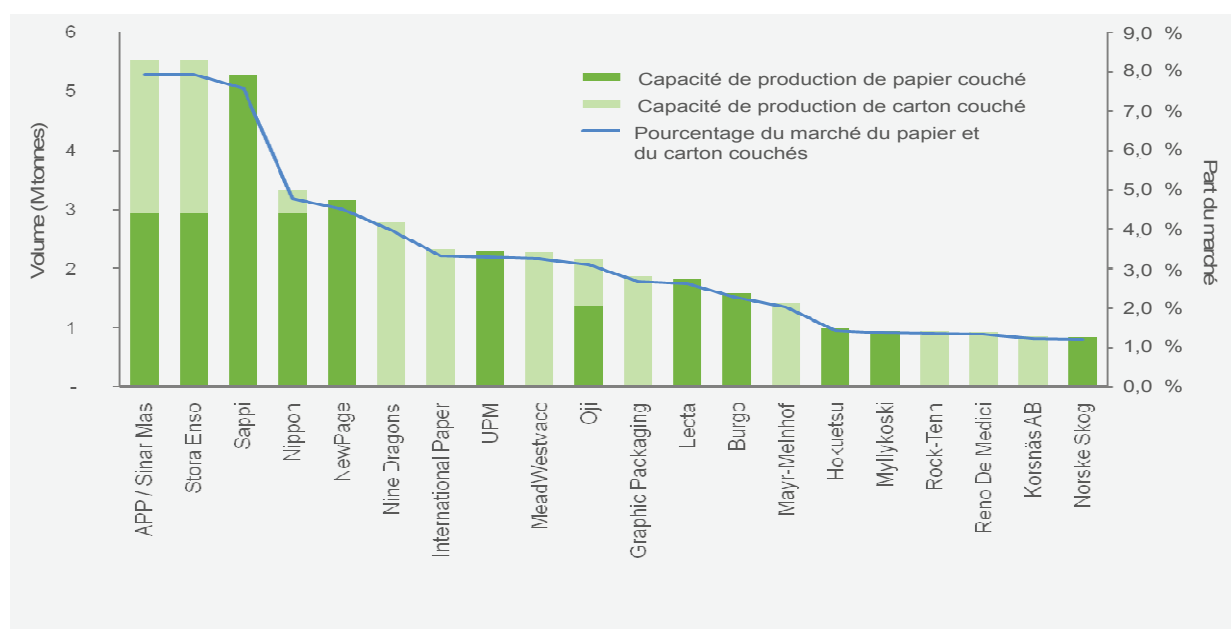
Nous avons établi des rapports stratégiques avec des chefs de file dans plusieurs secteurs industriels à l'échelle mondiale dans le but d'accélérer la réalisation de notre stratégie et nous avons des entrées auprès des principaux fabricants dans le secteur du papier et du carton couchés. Les 20 plus importants fabricants à l'échelle mondiale représentent plus de 65 % du marché mondial des fabricants de papier et de carton couchés. À l'heure actuelle, nous avons des rapports commerciaux avec 11 clients et 20 usines, dont 3 des 5 plus importants fabricants mondiaux du secteur du papier couché. Dans le secteur du carton, un des dix plus importants fabricants utilise actuellement les liants

ECOSPHERE BIOLATEX dans le cadre de ses activités commerciales. Nous avons également entrepris des pourparlers avec des clients éventuels du secteur de l'isolation pour la construction et le bâtiment.

Les évaluations de nos produits réalisées par les clients ont mené à des ententes de production commerciale qui ont constitué une tranche importante de nos produits d'exploitation. Nous prévoyons que la demande continuera d'augmenter, car 11 des 20 plus importants fabricants à l'échelle mondiale ont entrepris l'évaluation de nos produits et des fabricants représentant plus de 60 % du secteur du papier et du carton ont entrepris l'évaluation de nos liants ECOSPHERE BIOLATEX ou ont conclu des ententes commerciales visant ces produits. Nous sommes d'avis que la demande éventuelle de nos clients actuels et des clients potentiels qui effectuent des essais dépasse trois milliards de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX par année.

Le graphique suivant présente les plus importants fabricants de papier et de carton.

Les 20 principaux fabricants de papier et de carton



Source : Données de la Société.

Concurrence

Nos produits offrent une solution de rechange directe pour les ressources d'entrée à base de pétrole dans une gamme variée de secteurs industriels. Nous prévoyons que nos produits biologiques feront concurrence à la fois aux produits traditionnels essentiellement à base de pétrole qui sont actuellement utilisés dans les marchés cibles et aux solutions de rechange visant ces produits que les nouvelles entreprises tentent de fabriquer. À notre avis, nous sommes actuellement le producteur qui offre les coûts les plus bas en matière de solution de rechange pour le latex à base de pétrole.

Produits pétrochimiques

Les fabricants qui utilisent des produits à base de pétrole sont assujettis à la volatilité des cours du pétrole et, par conséquent, leur marge bénéficiaire et leur clientèle sont confrontés à des pressions de plus en plus fortes résultant de l'augmentation et de l'instabilité des cours du pétrole. Bien que nous soyons en concurrence avec des fournisseurs de latex à base de pétrole dont BASF AG, The Dow Chemical Company, Styron LLC, Air Products, Omnova Solutions, Wacker Chemie AG et Celanese Corporation qui, ensemble, détiennent une part du marché mondial supérieure à 30 %, notre plateforme de technologie est en grande partie indépendante des pressions exercées par les

cours du pétrole brut, ce qui nous permet, et permet à nos clients, de compter sur des prix plus stables. De plus, en raison des coûts d'adoption minimaux qui doivent être engagés par les clients, des caractéristiques égales ou supérieures de nos produits et des avantages sur le plan environnemental, nous croyons que nous réussirons à capter une part de ce marché diversifié et à l'accroître grâce à nos avantages concurrentiels durables.

Polymères et produits chimiques biologiques

L'industrie des produits chimiques biologiques est en croissance continue. De nombreuses sociétés, comme Gevo Inc., Amyris Inc. et Metabolix, Inc., ont des projets innovateurs dont l'objectif est de fournir des solutions de rechange écologiques pour remplacer la production de produits chimiques à base de pétrole. Bien que plusieurs sociétés fabriquent des produits biologiques, nous croyons qu'aucune d'entre elles ne produit des polymères pour les industries que nous avons ciblées. Nous n'avons aucun concurrent direct en ce qui concerne la production de liants pour du latex biologique.

Nous pourrions subir la concurrence de sociétés comme Archer Daniels Midland Company, Cargill, Corn Products International, Inc., Tate & Lyle, Roquette et AVEBE U.A., qui offrent des solutions de rechange comportant des produits à base d'amidon. Cependant, nos plateformes technologiques uniques livrent des produits qui ne présentent pas les caractéristiques conventionnelles propres à l'amidon et, en général, nous ne faisons pas une concurrence directe aux sociétés qui produisent de l'amidon. Nos plateformes technologiques visent d'autres fabricants et d'autres catégories et nous croyons que nos produits sont supérieurs tant sur le plan du rendement que de la qualité.

Propriété intellectuelle

Notre succès dépend en partie de notre capacité à obtenir et à maintenir la protection du droit sur la propriété intellectuelle à l'égard de nos produits et de nos technologies et d'exercer nos activités sans empiéter sur les droits exclusifs des autres. En ce qui concerne le premier élément, nous avons comme politique de protéger notre position quant à nos droits de propriété en déposant des demandes de brevet pour les composantes clés de notre technologie. Des mesures additionnelles comprennent le dépôt de demandes en vue de protéger les marques de commerce de nos produits aux États-Unis. De plus, nous protégeons nos secrets de fabrication et notre savoir-faire au moyen d'ententes de confidentialité. Nous tentons d'éviter d'empiéter sur les droits de propriété des autres en effectuant des recherches, au besoin, sur les brevets et les publications concernant nos technologies et notre secteur de production afin d'être au courant des nouvelles réalités qui pourraient avoir des incidences sur nos activités, et dans la mesure où ces nouvelles réalités sont identifiées, en évaluant et en adoptant les démarches appropriées.

Nous appliquons un programme rigoureux d'enregistrement, d'évaluation et de développement de la propriété intellectuelle dont le but est de faire progresser, d'identifier et de protéger notre capital intellectuel. Nos plateformes technologiques et nos procédés de fabrication sont le résultat de plus de 15 ans de travaux de recherche et de développement et d'expérience reconnue sur le terrain. Nous avons établi un domaine de propriété intellectuelle qui repose sur des brevets portant sur la composition des matériaux, les procédés et les applications. Nous possédons un important portefeuille de brevets, qui comprend des brevets et des demandes de brevets aux États-Unis et dans d'autres territoires. De plus, nous avons enregistré plusieurs marques de commerce clés, dont des polymères ECOSPHERE, ECOMER, ECOSTIX et BIOLATEX qui rehaussent la notoriété de la marque pour notre gamme unique de produits.

Nous protégeons également nos renseignements exclusifs en obligeant nos experts-conseils, entrepreneurs et autres conseillers à signer des conventions de non-divulgaration et de cession d'invention de début de leur mandat de services. De plus, nous protégeons nos renseignements exclusifs en signant des ententes de confidentialité écrites avec les tiers externes qui doivent prendre connaissance de renseignements confidentiels. Nous avons également recours, au besoin, à des ententes de transfert de matériel régissant l'utilisation, les droits de propriété intellectuelle et le transfert de matériel lorsque ces éléments sont transmis à des tiers.

Installations

Notre siège social international est situé dans le centre d'innovation de Burlington, en Ontario. Le nouveau centre d'innovation comprend une installation de recherche et de développement à la fine pointe de la technologie qui nous permet de mettre au point de façon continue des produits et des procédés. L'installation est dotée des équipements nécessaires pour les essais, de laboratoires et d'une chaîne de production pilote, qui doit être complétée en juillet 2011. La construction du centre d'innovation a été parrainée en partie par le Fonds d'appui technologique au développement durable (Canada) et le Fonds pour les projets pilotes d'innovation (Ontario). Le bail du centre d'innovation, qui doit expirer en octobre 2020, contient une clause de renouvellement de 10 ans.

Le nouveau centre d'innovation comprend plusieurs avantages, notamment la polyvalence nécessaire pour entreprendre des activités de recherche et de développement portant sur des applications actuelles et de nouvelles applications, le prototypage rapide pour le développement de nouveaux produits et les améliorations apportées aux procédés, la capacité de fabriquer des quantités aux fins d'essai pour les programmes d'évaluation réalisés par les clients et une seule étape afin d'atteindre l'étape de la production commerciale. Ensemble, toutes ces caractéristiques nous permettront de réduire la durée des démarches qui sont habituellement nécessaires pour mettre au point de nouveaux produits auprès de nos clients cibles.

En Amérique du Nord, les chaînes de fabrication spécialisées de PolyOne Corporation, située à Dyersburg, au Tennessee, assurent la fabrication de nos produits. À l'échelle internationale, nos produits sont fabriqués conformément à une convention de fabrication à contrat qui prévoit des chaînes de fabrication spécialisées à l'usine Rodenburg Biopolymers BV, située à Oosterhout, aux Pays-Bas. Les deux installations sont certifiées ISO 9001. À l'heure actuelle, la capacité combinée annuelle des deux usines est de 75 millions de livres. On prévoit qu'une autre chaîne de production deviendra opérationnelle à chacune des usines en 2011, pour un coût estimatif inférieur à 10 millions de dollars pour chaque chaîne de fabrication produisant 80 millions de livres de polymères ECOSPHERE BIOLATEX. On s'attend à ce que les chaînes de production supplémentaires portent notre capacité totale à 235 millions de livres par année à compter de la fin de 2011. On prévoit que deux autres chaînes de production seront complétées en 2012. Contrairement aux ententes habituelles de fabrication à contrat, toutes les nouvelles chaînes de production seront la propriété d'EcoSynthetix.

Employés

En date du 29 mai 2011, nous comptons 29 entrepreneurs indépendants et employés à temps plein dont quatre aux États-Unis, 22 au Canada, deux en Europe et un au Brésil. Un tiers des employés exercent des activités dans le domaine de la recherche et du développement alors que les deux autres tiers s'occupent d'activités de nature générale ainsi que de l'administration et de l'expansion des affaires. Les membres clés de notre équipe de direction ont en moyenne plus de 20 ans d'expérience dans les industries que nous ciblons.

Outre nos employés et les entrepreneurs indépendants, nous avons des représentants des ventes en Chine, au Japon, en Corée du Sud, en Thaïlande et en Indonésie, ce qui nous permet de poursuivre l'expansion à l'échelle internationale et de répondre à la demande des clients à l'échelle mondiale.

Survol des questions d'ordre environnemental et réglementaire

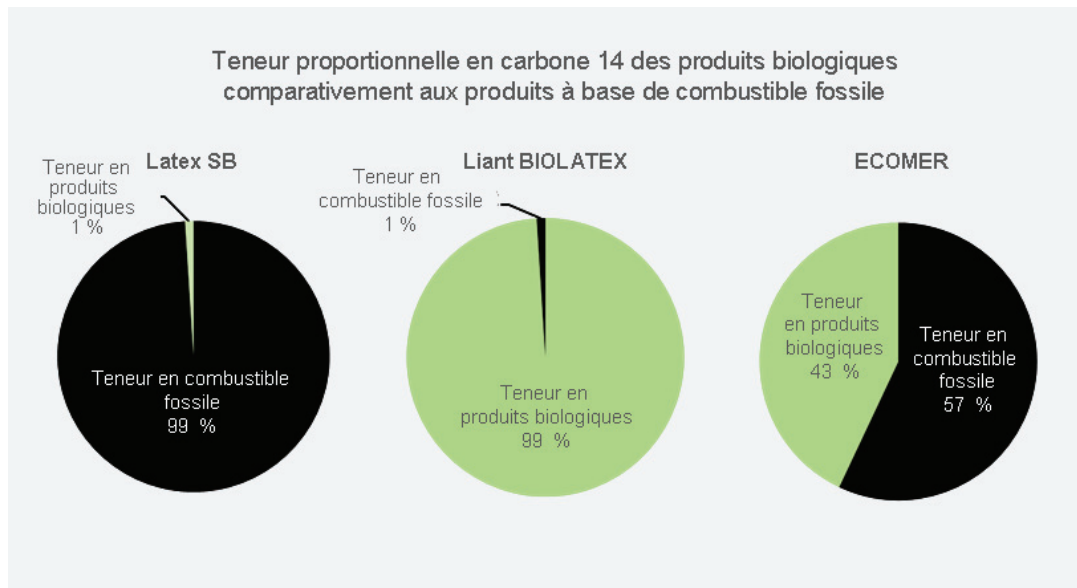
Nous mettons en application des principes de « chimie écologique » pour transformer des ressources renouvelables en produits biologiques à rendement élevé. Nos produits ont une incidence sur l'environnement moins prononcée que les produits à base de pétrole qu'ils remplacent. Voici certains des principes chimiques écologiques que nous préconisons :

- la réduction de la quantité de déchets de façon qu'il n'y ait pas de déchets à traiter ou à nettoyer;
- l'utilisation de procédés et de substances qui ne sont pas toxiques pour les humains ou l'environnement;
- l'utilisation de charges d'alimentation composées de ressources renouvelables plutôt que l'épuisement des ressources non renouvelables;

- le souci de ne pas créer de dérivés chimiques;
- l'utilisation de solvants sécuritaires et des conditions de réaction sécuritaires dans tous les procédés;
- la dégradation des produits en matériaux inoffensifs après leur utilisation.

Les liants ECOSPHERE BIOLATEX ne contiennent pas de COV ni de monomères toxiques, ils sont écologiquement viables à long terme et biodégradables et ils peuvent être recyclés beaucoup plus facilement que les produits semblables de fabrication pétrochimique. Notre polymère ECOSPHERE BIOLATEX est un polymère obtenu par la réingénierie fondamentale de ressources renouvelables telles que l'amidon (du carbone biogénique) en nanoparticules de polymères biologiques au moyen d'un procédé de fabrication continu.

Le total des émissions associées à la production du latex synthétique SB est estimé à 6,5 kilogrammes de gaz carbonique par kilogramme de latex SB, y compris le carbone figé que l'on retrouve dans les combustibles fossiles (et qui est rejeté dans l'atmosphère lorsque le produit se décompose) et les émissions associées à la fabrication et au transport du produit. En comparaison, notre liant ECOSPHERE BIOLATEX émet 2,1 kilogrammes de gaz carbonique par kilogramme de produit fabriqué. Le graphique ci-dessous présente le contenu proportionnel en carbone des produits biologiques comparativement aux produits à base de combustible fossile lorsqu'on utilise des liants ECOSPHERE BIOLATEX et ECOMER au lieu de produits traditionnels à base de pétrole.



Source : Beta Analytic

Respect des lois et de la réglementation

Nos activités sont assujetties à de nombreuses lois et règlements à l'échelle internationale, fédérale, étatique et locale dans les pays où nous exerçons des activités commerciales. À l'heure actuelle, nous exerçons des activités commerciales aux États-Unis, au Canada et aux Pays-Bas. Les régimes juridiques et réglementaires de ces pays régissent la recherche, la conception, la vente et la commercialisation des polymères en émulsion. Plus particulièrement, l'industrie des produits chimiques biologiques doit se conformer aux lois régissant les impôts, les normes de travail, les questions de santé et de sécurité au travail, l'utilisation de substances toxiques et chimiques et la gestion des déchets, entre autres. Ces lois et règlements peuvent occasionner des frais élevés et toute violation de ces lois pourrait entraîner des amendes importantes, des sanctions civiles ou des frais qui devront être engagés pour des travaux de remise en état sur le plan environnemental.

Il pourrait également être nécessaire d'obtenir des permis, des enregistrements ou d'autres autorisations afin de poursuivre les activités et pour entreprendre nos activités de recherche et de développement. Les permis,

enregistrements ou autres autorisations pourraient devoir être révoqués, modifiés ou renouvelés. Comme condition à la délivrance des permis nécessaires pour l'exploitation de nos installations, les agences de réglementation pourraient poser des conditions qui auraient pour effet d'augmenter nos coûts de construction et d'exploitation. Les conditions associées à l'octroi des permis pourraient également restreindre ou limiter la portée de nos activités. Nous ne pouvons pas garantir que nous serons en mesure d'obtenir tous les permis requis pour exercer nos activités ou que nous serons en mesure de nous conformer à toutes les modalités de ces permis.

À notre avis, nous sommes actuellement en conformité pour l'essentiel en ce qui concerne toutes les lois, les règlements et les permis applicables. Toutefois, des événements futurs, notamment la production commerciale de produits supplémentaires, une réglementation environnementale plus rigoureuse, l'adoption de nouvelles lois et de nouveaux règlements ou les découvertes de problèmes d'ordre environnemental qui sont actuellement inconnus pourraient nous obliger à engager des dépenses importantes, ce qui pourrait avoir des incidences défavorables importantes sur nos activités commerciales, nos résultats d'exploitation ou notre situation financière.

EMPLOI DU PRODUIT

Nous prévoyons tirer un produit net de 90 000 000 \$ CA du placement après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs du placement.

À la clôture du placement, nous ferons l'acquisition d'environ 77 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. auprès de certains des porteurs existants en échange d'environ 33 603 423 actions ordinaires, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée. Les porteurs de la participation conservée continueront de détenir la tranche restante d'environ 23 % des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Les porteurs de la participation conservée et la Société concluront une convention d'options de vente et d'achat. Se reporter aux rubriques « L'acquisition » et « Description des titres faisant l'objet du placement ».

La Société affectera la tranche restante de 90 000 000 \$ CA du produit net tiré du placement comme suit :

Recherche et développement	20 000 000 \$ CA
Actifs et installations de production	40 000 000 \$ CA
Fonds de roulement	<u>30 000 000 \$ CA</u>
Total :	<u><u>90 000 000 \$ CA</u></u>

Notre objectif commercial est d'appuyer la mise en application de notre stratégie de croissance et à commercialiser des produits multiples dans nos secteurs cibles. Pour atteindre nos objectifs, nous avons l'intention d'affecter le produit net tiré du placement à l'élaboration et au financement de l'expansion commerciale prévue de nos produits, aux investissements dans d'autres installations de production à l'échelle internationale, au financement d'une capacité de production accrue grâce à l'ajout de quatre chaînes de production, au financement du fonds de roulement et des dépenses en immobilisations et aux autres besoins généraux de l'entreprise. Nous cherchons à accélérer la réussite de notre stratégie commerciale dans de nombreux secteurs et zones géographiques. Nous prévoyons atteindre ce but en cherchant activement à obtenir des évaluations pour nos produits auprès de clients principaux. Nous avons besoin d'une capacité de production supplémentaire pour atteindre cet objectif, et nous avons prévu de mettre en service deux nouvelles chaînes de production dont nous sommes propriétaire au quatrième trimestre de 2011. Deux autres chaînes de production dont nous sommes propriétaire pouvant produire 80 millions de livres de liants ECOSPHERE BIOLATEX seront construites en 2012 à un coût inférieur à 10 millions de dollars.

En plus de stimuler la commercialisation auprès de secteurs cibles, notre objectif est d'élargir l'application de nos technologies actuelles. Nous financerons les activités de recherche et développement menées à l'interne à notre centre d'innovation et nous prévoyons employer le produit ainsi affecté de 2011 à 2015. Au cours de cette période, nous avons l'intention de pousser la mise au point de nos produits grâce à d'autres essais et à de nouvelles innovations. Plus précisément, en 2011, il est prévu d'affecter le produit au rehaussement de l'application de notre produit commercial, soit les liants ECOSPHERE BIOLATEX, afin d'augmenter le niveau d'adoption de notre produit par les clients. Nous continuerons de mettre en valeur ce produit en prévision de sa commercialisation auprès d'autres secteurs

cibles. Jusqu'en 2015, nous avons l'intention de nous concentrer sur l'élargissement de la portée de nos produits actuels pour cibler d'autres marchés grâce à l'élaboration d'applications supplémentaires et à la validation des clients.

Nous avons également l'intention d'axer nos activités sur la recherche et le développement pour accroître les applications possibles d'ECOMARE et d'ECOSTIX. Ces activités de recherche et de développement seront réalisées jusqu'en 2015 et seront axées sur la mise à l'échelle d'ECOMARE et d'ECOSTIX dans le but d'entreprendre la commercialisation à un coût estimatif d'au plus ● millions de dollars. Dans ce but, il est nécessaire de bâtir une installation de production pilote, d'élaborer des applications, d'obtenir la validation des clients et de procéder à la mise à l'échelle commerciale.

Nos flux de trésorerie d'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 étaient négatifs et s'établissaient à (1 635 154) \$. Si nos flux de trésorerie d'exploitation sont négatifs à l'avenir, nous pourrions devoir affecter une partie de notre fonds de roulement actuel au financement de ces flux de trésorerie négatifs.

L'emploi réel du produit net pourrait varier selon nos besoins d'exploitation et de capital à l'occasion. Dans certaines circonstances, pour des raisons d'affaires valables, une réaffectation des fonds pourrait se révéler nécessaire. En attendant l'emploi du produit de la façon indiquée ci-dessus, nous pourrions investir la totalité ou une partie du produit tiré du placement dans des titres à court terme de qualité supérieure portant intérêt qui sont émis par des sociétés ou le gouvernement ou qui sont garantis par celui-ci.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

Nous avons actuellement l'intention d'affecter les bénéfices au financement de l'expansion de nos activités. Toute décision future relative au versement de dividendes sur les actions ordinaires sera prise au gré du conseil d'administration et dépendra notamment de nos résultats d'exploitation, de nos besoins et des surplus de trésorerie actuels et futurs, de notre situation financière, de nos restrictions contractuelles, des critères de solvabilité imposés par la loi sur les sociétés et d'autres facteurs pouvant être jugés pertinents par le conseil d'administration. Se reporter également aux rubriques « Description des titres faisant l'objet du placement », « Facteurs de risque – Risques liés au placement – Conservation des bénéfices », « Facteurs de risque – Risques liés au placement – La Société est une société de portefeuille » et « Facteurs de risque – Risques liés au placement – Risques fiscaux ».

SOMMAIRE DES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Les tableaux ci-dessous présentent les principales informations financières consolidées des périodes indiquées. Les principales informations financières consolidées aux 31 décembre 2010 et 2009 et les exercices clos les 31 décembre 2010 (exercice 2010), 2009 (exercice 2009) et 2008 (exercice 2008) présentés ci-après ont été tirées des états financiers consolidés audités d'EcoSynthetix U.S. et des notes y afférentes figurant ailleurs dans le présent prospectus.

Les principales informations financières consolidées au 31 mars 2011 et pour les trimestres clos les 31 mars 2011 et le 2010 présentées ci-dessous ont été tirées des états financiers consolidés intermédiaires non audités d'EcoSynthetix U.S. inclus dans le présent prospectus. Ces informations financières non auditées ont été préparées sur une base conforme à celle de nos états financiers consolidés audités. De l'avis de la direction, les données financières non auditées tiennent compte de tous les ajustements, lesquels sont exclusivement des ajustements normaux et récurrents, nécessaires à la présentation fidèle des résultats de ces périodes. Les résultats opérationnels des périodes intermédiaires ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats devant être réalisés pour l'exercice entier ni pour toute autre période à venir.

(en dollars américains)	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 mars		31 décembre	
	2011	2010	2010	2008
	(non audité)	(non audité)		
Ventes nettes	6 159 132 \$ US	1 640 613 \$ US	15 879 080 \$ US	2 428 052 \$ US
Marge brute	1 490 626	487 759	3 951 995	472 457
Résultat opérationnel.....	(168 272)	(588 004)	(1 941 333)	(3 758 744)
Résultat net et global ¹⁾	(56 054 747)	(1 066 641)	(49 194 031)	(13 987 090)
Résultat de base et dilué par action.....	(493)	(9)	(433)	(149)

	31 mars	31 décembre	
	2011	2010	2009
	(non audité)		
Trésorerie.....	33 906 734 \$ US	35 193 037 \$ US	9 550 134 \$ US
Autres actifs courants.....	7 011 955	5 784 793	1 969 266
Actif non courant.....	3 362 944	1 734 384	726 204
Passif courant	6 622 203	5 096 128	2 428 704
Passif non courant ¹⁾			
Actions privilégiées rachetables.....	190 043 100	135 196 431	63 741 145
Bons de souscription	2 559 049	1 501 295	902 619
Total du déficit ¹⁾	(154 942 719)	(99 081 640)	(54 826 864)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	113 754	113 754	93 739

Note :

- 1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».

INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA NON AUDITÉES

EcoSynthetix Inc. a été constituée en personne morale le 21 mai 2011 au moyen de l'émission d'une action ordinaire pour une contrepartie de 1 \$ en trésorerie. À la clôture du placement envisagé par le présent prospectus, EcoSynthetix Inc. fera l'acquisition d'environ 77 % des actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S., une société du Michigan, auprès de certains des porteurs de titres de cette dernière en contrepartie d'environ 33 603 423 actions ordinaires, si l'option de surallocation n'est pas exercée.

Les informations financières consolidées condensées pro forma non auditées qui suivent reposent sur les états financiers consolidés historiques d'EcoSynthetix U.S. qui sont inclus ailleurs dans le présent prospectus, tels qu'ils sont ajustés pour tenir compte i) de l'acquisition et ii) du placement, qui est composé du produit net tiré de ce placement. L'état consolidé non audité historique de la situation financière d'EcoSynthetix U.S. au 31 mars 2011, le compte consolidé non audité historique de résultat pour le trimestre clos le 31 mars 2011 et le compte consolidé audité historique de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, qui sont inclus ailleurs dans le présent prospectus, ont été établis conformément aux IFRS.

L'état consolidé condensé pro forma non audité de la situation financière au 31 mars 2011 qui suit a été établi à partir de l'état consolidé intermédiaire non audité historique de la situation financière en IFRS d'EcoSynthetix U.S. au 31 mars 2011, tel qu'il est ajusté pour tenir compte i) de l'acquisition et ii) du placement comme si ces opérations avaient été réalisées le 31 mars 2011. Le compte consolidé condensé pro forma non audité de résultat pour le trimestre clos le 31 mars 2011 a été établi à partir du compte consolidé intermédiaire non audité historique de résultat en IFRS d'EcoSynthetix U.S., tel qu'il est ajusté pour tenir compte i) de l'acquisition et ii) du placement comme si ces opérations avaient été réalisées le 1^{er} janvier 2010. Le compte consolidé condensé pro forma non audité de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 a été établi à partir du compte consolidé audité historique de résultat en IFRS d'EcoSynthetix U.S., tel qu'il est ajusté pour tenir compte i) de l'acquisition et ii) du placement comme si ces opérations avaient été réalisées le 1^{er} janvier 2010.

Les informations financières consolidées condensées pro forma non auditées sont présentées à titre indicatif seulement. Elles ont été tirées des états financiers consolidés historiques d'EcoSynthetix U.S. et des notes y afférentes ainsi que des notes accompagnant les informations financières consolidées condensées pro forma non auditées, et elles doivent être lues en parallèle avec ceux-ci. Les ajustements pro forma non audités reposent sur les informations disponibles et sur certaines hypothèses que la société juge raisonnables, lesquelles sont décrites dans les notes ci-jointes. Les informations financières consolidées condensées pro forma non auditées ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière et des résultats opérationnels consolidés qui auraient été ceux de la société si l'acquisition et le placement avaient eu lieu aux dates indiquées. De même, ces informations ne peuvent être considérées représentatives de la situation financière et des résultats opérationnels consolidés à venir de la société.

État consolidé condensé pro forma non audité de la situation financière
31 mars 2011

	Données historiques en IFRS ¹⁾	Ajustements pro forma au titre du placement et de l'acquisition (\$)		Données pro forma tenant compte du placement et de l'acquisition
ACTIF				
Actif courant				
Trésorerie.....	33 906 734 \$	92 700 000 \$	a)	126 606 734 \$
Comptes débiteurs	3 583 714	—		3 583 714
Stocks	2 430 193	—		2 430 193
Subventions publiques à recevoir	909 353	—		909 353
Charges payées d'avance	88 695	—		88 695
	<u>40 918 689</u>	<u>92 700 000</u>		<u>133 618 689</u>
Actif non courant				
Immobilisations incorporelles.....	33 350	—		33 350
Immobilisations corporelles.....	3 329 594	—		3 329 594
Total de l'actif	<u>44 281 633 \$</u>	<u>92 700 000 \$</u>		<u>136 981 633 \$</u>
PASSIF				
Passif courant				
Comptes créditeurs	5 198 860 \$	— \$		5 198 860 \$
Autres charges à payer.....	394 343	—		394 343
Rémunération à payer.....	1 029 000	—		1 029 000
Passif non courant				
Actions privilégiées rachetables.....	190 043 100	(190 043 100)	b)	—
Bons de souscription.....	2 559 049	(2 559 049)	c)	—
Total du passif	<u>199 224 352</u>	<u>(192 602 149)</u>		<u>6 622 203</u>
Capitaux propres				
Actions ordinaires.....	143 213	302 536 387	a), b)	302 679 600
Composante capitaux propres des actions privilégiées rachetables.....	19 793 287	(19 793 287)	b)	—
Bons de souscription.....	—	2 559 049	c)	2 559 049
Surplus d'apport.....	2 374 238	—		2 374 238
Déficit cumulé	(177 253 457)	—		(177 253 457)
Total du déficit	<u>(154 942 719)</u>	<u>285 302 149</u>		<u>130 359 430</u>
Total du passif et du déficit	<u>44 281 633 \$</u>	<u>92 700 000 \$</u>		<u>136 981 633 \$</u>

Note :

- 1) Les chiffres de cette colonne sont tirés de l'état consolidé condensé intermédiaire non audité historique de la situation financière d'EcoSynthetix U.S. au 31 mars 2011 qui est préparé conformément aux IFRS et inclus ailleurs dans le prospectus, parallèlement auquel ils doivent être lus.

Voir les notes afférentes aux informations financières consolidées condensées pro forma non auditées

Compte consolidé condensé pro forma non audité de résultat
Trimestre clos le 31 mars 2011

	Données historiques en IFRS (\$)	Ajustements pro forma (\$)	Données pro forma (\$)
Ventes nettes	6 159 132	—	6 159 132
Coût des ventes	4 668 506	—	4 668 506
Marge brute	1 490 626	—	1 490 626
Charges			
Frais généraux et frais de vente et d'administration.....	1 239 291	—	1 239 291
Recherche et développement	419 607	—	419 607
	1 658 898	—	1 658 898
Résultat opérationnel	(168 272)	—	(168 272)
Produits d'intérêts	17 948	—	17 948
Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables	(55 904 423)	55 904 423	d) —
Résultat net et global	(56 054 747)	55 904 423	(150 324)
Résultat de base et dilué par action ordinaire	493	—	e) —

Note :

- 1) Les chiffres de cette colonne sont tirés du compte consolidé condensé pro forma intermédiaire non audité historique de résultat d'EcoSynthetix U.S. pour le trimestre clos le 31 mars 2011 qui est préparé conformément aux IFRS et inclus ailleurs dans le prospectus, parallèlement auxquels ils doivent être lus.

Voir les notes afférentes aux informations financières consolidées condensées pro forma non auditées

Compte consolidé condensé pro forma non audité de résultat
Exercice clos le 31 décembre 2011

	Données historiques en IFRS (\$)	Ajustements pro forma au titre du placement et de l'acquisition (\$)	Données pro forma tenant compte du placement et de l'acquisition (\$)
Ventes nettes	15 879 080	—	15 879 080
Coût des ventes	11 927 085	—	11 927 085
Marge brute	3 951 995	—	3 951 995
Charges			
Frais généraux et frais de vente et d'administration.....	4 841 518	—	4 841 518
Recherche et développement	1 051 810	—	1 051 810
	5 893 328	—	5 893 328
Résultat opérationnel	(1 941 333)	—	(1 941 333)
Produits d'intérêts	6 901	—	6 901
Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables	(47 259 599)	47 259 599	d) —
Résultat net et global	(49 194 031)	47 259 599	(1 934 432)
Résultat de base et dilué par action ordinaire	(433)	—	e) —

Note :

- 1) Les chiffres de cette colonne sont tirés du compte consolidé audité historique de résultat d'EcoSynthetix U.S. pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 qui est préparé conformément aux IFRS et inclus ailleurs dans le prospectus, parallèlement auxquels ils doivent être lus.

Voir les notes afférentes aux informations financières consolidées condensées pro forma non auditées

Notes afférentes aux informations financières consolidées condensées pro forma non auditées

Les ajustements pro forma reposent sur les informations disponibles et sur certaines hypothèses que la direction juge raisonnables selon les circonstances. Les ajustements pro forma inclus dans les informations financières consolidées condensées pro forma non auditées s'établissent comme suit :

- a) Ajustement visant à rendre compte de l'application, au 31 mars 2011, du produit hypothétique tiré du placement de 103 000 000 \$, déduction faite des commissions, des frais juridiques et honoraires et des autres coûts liés au placement de 10 300 000 \$, à raison de un contre un.
- b) Ajustement visant à rendre compte de la conversion automatique des actions privilégiées rachetables en actions ordinaires.
- c) Ajustement visant à rendre compte de l'incidence de la caractéristique de conversion des bons de souscription suivant laquelle le droit d'acquérir des actions privilégiées a été converti en un droit d'acquérir des actions ordinaires.
- d) Ajustement visant à rendre compte de l'élimination de la perte historique liée à la variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables qui aurait été évitée si le placement et l'acquisition avaient été réalisés le 1^{er} janvier 2010.
- e) Le résultat de base et dilué pro forma par action a été ajusté pour tenir compte des ajustements pro forma au titre du placement et de l'acquisition, de l'incidence des actions ordinaires supplémentaires émises dans le cadre du placement et du ratio d'échange.

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion d'EcoSynthetix U.S. doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités et aux états financiers consolidés intermédiaires non audités d'EcoSynthetix U.S. et aux notes y afférentes présentés ailleurs dans le prospectus. Ce rapport de gestion est en date du prospectus et est exact à cette date, sauf indication contraire. Les informations financières du présent rapport de gestion sont tirées des états financiers annuels et intermédiaires de la société préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Il s'agit des premiers états financiers que la société dresse conformément aux IFRS. Sauf indication contraire, tous les montants sont en dollars américains.

Les informations présentées dans ce rapport de gestion sont fondées sur les informations financières historiques d'EcoSynthetix U.S.; par conséquent, elles ne tiennent pas compte du ratio d'échange. Voir « Généralités ».

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations du présent rapport de gestion constituent des « énoncés prospectifs » qui sont assujettis à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats, la performance, les objectifs ou les réalisations réels de la société, ou encore les résultats du secteur, soient sensiblement différents des résultats, de la performance, des objectifs ou des réalisations futurs exprimés explicitement ou implicitement dans les énoncés prospectifs. Voir « Énoncés prospectifs » et « Facteurs de risque » pour plus de renseignements sur les incertitudes, risques et hypothèses qui sous-tendent ces énoncés. Ces énoncés reflètent nos attentes quant aux événements et à la performance opérationnelle futurs. Ils sont fondés sur l'information dont nous disposons à l'heure actuelle et ne sont valides qu'en date du présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont assujettis à divers risques, incertitudes et hypothèses. Ils ne constituent pas une garantie de la performance ou des résultats futurs et ne sont pas nécessairement représentatifs de la performance ou des résultats futurs. Ces hypothèses et risques portent notamment, sans toutefois s'y limiter, sur le fait que nos résultats opérationnels et nos perspectives d'affaires sont soumis à d'importants facteurs de risque, de volatilité et d'incertitude. Bon nombre de facteurs pourraient entraîner un écart important entre les résultats, la performance ou les réalisations réels et les résultats, la performance et les réalisations futurs qui sont exprimés explicitement ou implicitement dans les énoncés prospectifs, dont les facteurs décrits à la rubrique « Facteurs de risque » du présent rapport de gestion et ailleurs dans le prospectus. Si un ou plusieurs risques ou incertitudes se matérialisent, ou si les hypothèses qui sous-tendent les énoncés prospectifs s'avèrent erronées, les résultats réels pourraient s'écarter considérablement de ceux qui sont décrits dans le rapport de gestion comme étant anticipés, prévus, estimés ou attendus. Sauf dans la mesure où les lois sur les valeurs mobilières applicables nous y obligent, nous n'avons pas l'intention d'actualiser ces énoncés prospectifs et nous n'acceptons aucune obligation à cet égard.

Aperçu

Nous sommes une entreprise de produits chimiques renouvelables spécialisée en bioproduits pouvant être utilisés dans la production industrielle d'un vaste éventail de produits de consommation. Nos bioproduits commerciaux offrent une performance égale ou supérieure par rapport aux produits traditionnels à base de pétrole, et ce, à coût avantageux. Nos produits vedettes, les liants BIOLATEX ECOSPHERE, sont commercialisés dans les secteurs des papiers et cartons couchés et des soins personnels. Notre stratégie consiste à commercialiser une vaste gamme de bioproduits polymères et monomères dans un grand nombre de secteurs dont le marché adressable est estimé à quelque 60 G\$. Bien que nos plateformes technologiques permettent de réduire considérablement l'empreinte carbone, nos activités de marketing sont axées sur la baisse des coûts, la stabilité des prix et la performance égale ou supérieure des produits.

Technologie

Nous avons mis au point un processus qui fait appel à une technologie « verte » pour produire des biomatériaux à partir de matières premières naturelles comme le maïs, les pommes de terre, le tapioca et le dextrose extrait de l'amidon de maïs, celles-ci constituant une solution de rechange aux matières premières à base de pétrole. Grâce aux matières premières naturelles, notre technologie « verte » utilise une source renouvelable plus écologique que les produits à base de pétrole et atténue la volatilité des prix associée aux matières premières à base de pétrole. Nos matières premières doivent constituer des solutions de rechange abondantes, renouvelables, économiques et techniquement réalisables aux produits traditionnels à base de pétrole. Des analyses montrent que la sensibilité de nos bioproduits aux fluctuations des prix du maïs est moindre que celle des produits à base de pétrole aux fluctuations du prix du pétrole.

À ce jour, nous avons développé deux plateformes biotechnologiques ayant un grand nombre d'applications dans diverses industries : i) une technologie de biopolymères sous forme de nanosphères qui a été mise à l'échelle et validée; et ii) une technologie de biomacromères à base de sucre qui a été validée à l'échelle préindustrielle et qui est en voie d'atteindre l'étape de la commercialisation. Notre capacité de remplacer facilement les matières premières de multiples fournisseurs en fonction de l'équilibre local et mondial entre l'offre et la demande nous dote d'une grande polyvalence. À l'heure actuelle, notre principale matière première à base d'amidon est le maïs en raison de l'infrastructure en place, de l'accessibilité des marchés des marchandises et de la forte base agricole. Sans aucune modification, nos plateformes technologiques conviennent à de multiples fonctionnalités, ce qui se traduit par des applications diversifiées.

Nos plateformes technologiques et nos procédés de fabrication sont le fruit de plus de 15 ans d'activités de recherche et de développement et d'expérience sur le terrain. Nous avons constitué un patrimoine de propriété intellectuelle appuyé par des brevets de composition de matières, de procédé et d'application. Notre important portefeuille de brevets est composé de brevets et de demandes de brevets aux États-Unis et à l'étranger. Nos marques de commerce déposées, dont ECOSPHERE, ECOMER, ECOSTIX et polymères BIOLATEX, sont au cœur de la notoriété de nos gammes de produits uniques.

Produits

À l'heure actuelle, nos gammes de produits sont les polymères BIOLATEX ECOSPHERE, ECOMER et ECOSTIX, qui reposent sur nos deux plateformes biotechnologiques.

Les caractéristiques de performance clés des polymères BIOLATEX ECOSPHERE en font des substituts économiques directs aux latex pétroliers dans plusieurs secteurs. Les clients potentiels peuvent habituellement effectuer la transition des produits à base de pétrole vers nos produits sans devoir adapter leur matériel et leurs procédés. Si des modifications sont nécessaires, elles sont généralement mineures et n'entraînent que de faibles dépenses d'investissement. La plateforme de polymères BIOLATEX ECOSPHERE cible des applications nécessitant des fonctionnalités de liaison, d'encapsulation ou d'adhérence. Pour faire suite à notre succès commercial dans les secteurs des papiers, des cartons et des soins personnels, nous avons l'intention d'étendre les applications actuelles pour y inclure de nouveaux produits dans ces marchés ainsi que pour ajouter de nouveaux marchés dans lesquels nous avons entrepris des activités de développement, dont : les produits chimiques destinés à la partie humide des machines à papier; les produits de couchage fonctionnel; les produits agricoles destinés au désherbage et au pelliculage des semences; les revêtements isolants destinés aux secteurs du bâtiment et de la construction, y compris les isolants en fibre de verre et en laine minérale; les liants destinés aux secteurs des mines et des minéraux, dont les agents de bouletage et de flottation; et les produits de soins pour animaux domestiques. Nos gammes ECOMER et ECOSTIX font l'objet d'essais pilotes aux fins d'applications nécessitant des fonctionnalités de monomères fonctionnalisés, d'addition et d'adhérence. ECOMER est une gamme brevetée de macromères novateurs à base de sucre qui servent d'éléments constitutifs biologiques pour de nouveaux adhésifs et résines acrylique-sucre en phase aqueuse dans le secteur de la production de polymères. Les produits de la gamme ECOSTIX conviennent au développement de produits autoadhésifs en phase aqueuse.

Débouchés

Les biomatériaux, en particulier les polymères et les monomères, sont couramment utilisés dans la production industrielle d'une grande quantité de produits finis. Notre stratégie consiste à commercialiser une vaste gamme de bioproduits polymères et monomères pouvant convenir à un grand nombre de secteurs et de marchés. Nous séparons nos marchés cibles entre le secteur des produits en émulsion et le secteur des produits non émulsion.

Marché des polymères en émulsion

Les polymères pétroliers en émulsion sont des dispersions de particules plastiques en phase aqueuse utilisés dans l'économie industrielle en tant que composante d'un éventail d'applications comme les peintures, les revêtements, les agents liants et les adhésifs à base d'eau. Les polymères en émulsion ont représenté un marché mondial de plus de 22,7 G\$ en 2009, et ce marché devrait connaître une croissance de plus de 5 % par année jusqu'en 2014. Les polymères en émulsion, aussi appelés « latex », sont de plus en plus acceptés et sont préférés aux produits à base de solvants dans ces applications en raison de leur coût moins élevé, de leur polyvalence et de leurs caractéristiques relativement écologiques par rapport aux polymères à base de solvants.

Dans les marchés d'utilisation finale comme les papiers et cartons, les peintures, les adhésifs, les textiles et les sous-couches de tapis, nos produits représentent une solution de rechange aux produits chimiques synthétiques à base de pétrole comme les latex styrène-butadiène, les latex styrène-acrylate et les PVA.

Nous comptons cibler les marchés des polymères en émulsion suivants :

- **Peintures et revêtements.** Les polymères en émulsion de ce secteur sont utilisés en tant que peintures au latex (à base d'eau), en particulier les peintures extérieures et intérieures de bâtiment, mais ils sont de plus en plus fréquemment utilisés comme revêtements industriels, revêtements de maintenance et revêtements de spécialité.
- **Revêtements pour papiers et cartons.** Pour les polymères en émulsion, le marché des revêtements comprend également les revêtements utilisés pour produire le papier lustré et mat bas de gamme et haut de gamme destiné aux secteurs des arts graphiques, de la publicité et de l'emballage.
- **Adhésifs.** Les polymères en émulsion sont couramment utilisés en tant qu'adhésifs d'usage général dans des applications du secteur de l'emballage, comme les caisses en carton ondulé, les boîtes pliantes et les sacs en papier. Ils servent également de base pour les bandes et étiquettes autoadhésives ainsi que pour des adhésifs grand public comme la colle blanche et la colle à bois.
- **Tapis.** Outre les adhésifs d'usage général, les polymères en émulsion sont couramment utilisés comme sous-couches dans la production de moquette tuftée, de tapis en rouleaux et de certains types de petits tapis et de revêtements de sol de spécialité.
- **Autres.** Les textiles utilisés pour le traitement et la finition des tissus et des produits finis représentent le plus important des autres marchés des polymères en émulsion. Les agents de scellement, les produits de calfeutrage, les encres d'imprimerie et les encres en poudre sont également des secteurs importants, tout comme les bardeaux de couverture et les produits contre la poussière.

Marchés des polymères non-émulsion

Outre le marché immédiatement adressable des polymères en émulsion, nous visons la commercialisation, d'ici un à cinq ans, dans plusieurs autres marchés mondiaux qui sont actuellement dominés par les produits chimiques traditionnels à base de pétrole et qui n'ont pas recours aux systèmes de latex en émulsion. Collectivement, ces marchés mondiaux englobent un grand nombre de secteurs (grand public et industriels) et représentent une valeur totale de plus de 40 G\$. Le marché des polymères non-émulsion comprend ce qui suit :

- Agents de surface destinés à un vaste éventail de marchés commerciaux et industriels;
- Produits de soins personnels, comme les produits de beauté, les crèmes pour le visage et les gels coiffants;
- Produits de soins pour animaux domestiques;
- Produits agricoles destinés au désherbage et au pelliculage des semences;
- Liants destinés aux secteurs des mines et des minéraux, dont des agents de bouletage et de flottation;
- Revêtements isolants destinés aux secteurs du bâtiment et de la construction, y compris les isolants en fibre de verre et en laine minérale.

Facteurs influant sur les résultats opérationnels

Divers facteurs se répercutent sur nos résultats opérationnels, dont ceux présentés ci-après :

Commercialisation

En règle générale, l'acceptation commerciale de nos produits passe par trois étapes d'évaluation par le client : i) l'évaluation en laboratoire; ii) la production pilote; et iii) les essais en usine à pleine échelle.

Après une période d'évaluations, nous avons amorcé la production commerciale au premier trimestre de 2008. À l'heure actuelle, nous entretenons des relations commerciales avec 11 clients et 20 papeteries, parmi lesquelles on compte 3 des 5 plus importants producteurs mondiaux de papiers et cartons couchés, tandis que 11 des 20 plus importants producteurs mondiaux de ce secteur sont en cours d'évaluation de nos produits. Des producteurs représentant plus de 60 % du marché mondial des papiers et cartons évaluent ou utilisent commercialement nos liants BIOLATEX ECOSPHERE.

La conversion d'évaluations de nos produits en production commerciale est une importante source de produits des activités ordinaires, et nous sommes d'avis que la conversion des évaluations actuelles et futures en production commerciale représentera une source de croissance constante pour nous.

Notre objectif consiste à continuer de générer une croissance significative dans de multiples secteurs. Dans le but de soutenir notre croissance, nous avons l'intention de poursuivre le développement de bioproduits novateurs provenant de matières premières biologiques largement disponibles, au moyen de nos techniques de production facilement échelonnables. Nous comptons accroître notre position sur le marché en étendant les fonctionnalités et les applications de nos produits.

Ventes nettes

Notre chiffre d'affaires provient principalement de la vente de nos produits. Les ventes nettes sont évaluées en fonction du prix prévu au contrat de vente, déduction faite des escomptes et des rendus estimés au moment de la vente.

Coût des ventes et marge brute

Notre marge brute correspond aux ventes nettes moins le coût des ventes. Le coût des ventes englobe la main-d'œuvre directe, les matières, la production en sous-traitance, le transport, les coûts indirects connexes et la dotation aux amortissements de notre matériel de production. Les matières directes s'entendent de l'amidon de maïs et des produits chimiques de procédé. Le coût des ventes dépend principalement du coût de l'amidon de maïs et des coûts de production en sous-traitance. La proportion la plus élevée du coût des matières premières est attribuable à l'amidon de maïs. Durant l'exercice, nous avons observé une hausse significative du coût de l'amidon de maïs qui s'est traduite par des prix records pour le maïs.

Frais généraux et frais de vente et d'administration

Les frais généraux et frais de vente et d'administration englobent les frais de main-d'œuvre, y compris la charge de rémunération fondée sur des actions, les frais de recrutement et de formation, les honoraires des consultants et des fournisseurs de services (dont les honoraires d'avocats spécialisés en brevets d'invention), les frais de marketing, les frais d'assurance entreprise, les frais d'utilisation, la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles qui ne servent pas à nos programmes de développement de produits ou ne sont pas inscrites dans le coût des ventes, de même que les frais de déplacement et de délocalisation. Une fois le placement conclu, nous prévoyons enregistrer une hausse significative des frais généraux et frais de vente et d'administration découlant des coûts de conformité supplémentaires que nous devons engager en notre qualité de société ouverte. Ces hausses comprendront vraisemblablement les coûts d'assurance, les frais de recrutement et les honoraires des consultants externes, des avocats et des comptables. Nous prévoyons aussi engager des coûts importants pour nous conformer aux exigences applicables aux sociétés ouvertes, notamment en matière de gouvernance d'entreprise et de contrôle interne.

Recherche et développement

Nos frais de recherche et de développement comprennent les frais liés au développement et à l'essai de nos produits, dont les frais de main-d'œuvre et les coûts connexes, la charge de rémunération fondée sur des actions, les honoraires des consultants, le coût des locaux, les frais liés aux fournitures, les coûts des stocks consommés dans le cadre des activités de développement de produits, la dotation aux amortissements des immobilisations corporelles mises à contribution lors du développement de produits et les autres frais de développement de produits. Nous nous attendons

enregistrer une hausse de nos frais de recherche et de développement en raison de l'accent que nous comptons mettre sur l'amélioration et l'expansion de nos gammes de produits.

Autres facteurs influant sur les résultats opérationnels

Nos résultats opérationnels sont également tributaires de ce qui suit :

- L'adoption et l'expansion de nos produits. L'optimisation de la formulation des produits existants afin de permettre un taux de substitution plus élevé par les clients existants et les nouveaux clients et la capacité de développer des produits pour de nouveaux marchés d'une manière efficace seront des sources importantes de croissance des produits des activités ordinaires dans l'avenir. En conséquence, nous avons effectué un important investissement en 2010 dans une nouvelle installation de recherche et de développement à Burlington (Ontario), au Canada, qui a ouvert ses portes en janvier 2011. Cette installation accueille un laboratoire et une chaîne de production pilote destinés au développement avancé de produits nouveaux et considérablement améliorés.
- Les prix des produits de substitution à base de pétrole qui font concurrence à nos produits. En 2010 et pour le trimestre clos le 31 mars 2011, le jeu de l'offre et de la demande conjugué au prix élevé du pétrole ont entraîné une hausse du prix du latex et de la demande pour nos produits.
- À l'heure actuelle, la croissance future est limitée par notre capacité de production. Nous allons donc agrandir nos installations afin d'aligner notre capacité de production avec la demande de la clientèle et la croissance future. Pendant le trimestre clos le 31 mars 2011, une installation d'une capacité de 40 millions de livres par année a été mise en service en Europe. Nous sommes en voie d'ajouter une chaîne de production dans nos deux installations de production en sous-traitance, ce qui devrait porter la capacité opérationnelle de l'installation des Pays-Bas de 40 millions de livres à 120 millions de livres par année au troisième trimestre de 2011 et celle de l'installation du Tennessee de 35 millions de livres à 115 millions de livres par année au quatrième trimestre de 2011. Selon nous, notre capacité opérationnelle totale atteindra 235 millions de livres par année lorsque ces chaînes de production seront achevées, soit un bond d'environ 215 % par rapport à notre capacité actuelle.

Sommaire des résultats

Le tableau suivant présente un sommaire de nos résultats opérationnels des trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010.

	Trimestres clos les 31 mars (\$, sauf les montants par action)		Variation d'un trimestre à l'autre	
	2011	2010	\$	%
Ventes nettes.....	6 159 132	1 640 613	4 518 519	275 %
Marge brute.....	1 490 626	487 759	1 002 867	206 %
Charges opérationnelles.....	1 658 898	1 075 763	583 135	54 %
Résultat opérationnel.....	(168 272)	(588 004)	419 732	-71 %
Résultat net et global ¹⁾	(56 054 747)	(1 066 641)	(54 988 106)	5 155 %
Résultat de base et dilué par action ordinaire.....	493	9	484	5 378 %

	Trimestres clos les (\$)		Variation d'un trimestre à l'autre	
	31 mars 2011	31 décembre 2010	\$	%
Total de l'actif courant.....	40 918 689	40 977 830	(59 141)	0 %
Total de l'actif.....	44 281 633	42 712 214	1 569 419	4 %
Total du passif courant.....	6 622 203	5 096 128	1 526 075	30 %
Total du passif non courant ¹⁾	192 602 149	136 697 726	55 904 423	41 %

1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».

Comparaison des trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010

Ventes nettes

Les ventes nettes du trimestre clos le 31 mars 2011 se sont établies à 6 159 132 \$, en hausse de 275 % ou de 4 518 519 \$ par rapport à 1 640 613 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010. L'augmentation découle de la hausse des livraisons aux clients existants et de livraisons de 728 469 \$ à de nouveaux clients au cours du trimestre. Les ventes récurrentes à nos clients actuels, qui ont représenté 89 % des produits des activités ordinaires du trimestre clos le 31 mars 2011, ont été un important moteur de croissance pour le trimestre, tout comme la tranche de 11 % des produits des activités ordinaires provenant des nouveaux clients. La conversion d'évaluations de nos produits en production commerciale est une importante source de produits des activités ordinaires, et nous sommes d'avis que la conversion des évaluations actuelles et futures en production commerciale représentera une source de croissance constante pour nous.

Marge brute

La marge brute du trimestre clos le 31 mars 2011 s'est établie à 1 490 626 \$, soit 24 % des ventes, contre 487 759 \$, soit 30 % des ventes, pour le trimestre clos le 31 mars 2010. L'augmentation de la marge brute pour le trimestre s'explique par la progression des volumes de vente. La diminution de 6 % de la marge brute exprimée en pourcentage des ventes par rapport au trimestre clos le 31 mars 2010 s'explique par la baisse des prix de vente et par la hausse considérable des volumes de vente au cours du trimestre, de même que par la répartition géographique des ventes et par l'augmentation des coûts des matières premières. Durant le trimestre clos le 31 mars 2011, les prix du maïs ont atteint des sommets historiques, ce qui a donné lieu à une augmentation du coût des matières premières.

Charges opérationnelles

Le tableau suivant présente nos charges opérationnelles par catégorie et leur variation entre le trimestre clos le 31 mars 2010 et le trimestre clos le 31 mars 2011.

	Trimestres clos les 31 mars (\$)		Variation d'un trimestre à l'autre	
	2011	2010	\$	%
Frais généraux et frais de vente et d'administration	1 046 369	721 461	324 908	45 %
Recherche et développement	419 607	260 458	159 149	61 %
Rémunération fondée sur des actions	193 668	85 716	107 952	126 %
Dotation aux amortissements	46 299	24 381	21 918	90 %
Profit (perte) de change	(47 045)	(16 253)	(30 792)	189 %
Total	1 658 898	1 075 763	583 135	54 %

Les charges opérationnelles globales du trimestre clos le 31 mars 2011 ont augmenté de 54 % ou de 583 135 \$ pour s'établir à 1 658 898 \$, contre 1 075 763 \$ pour la période correspondante de 2010. L'augmentation importante des charges opérationnelles s'explique essentiellement par la hausse de l'effectif et par l'augmentation de la charge de rémunération fondée sur des actions et des frais de recherche et de développement. L'augmentation des charges opérationnelles est cohérente avec la croissance des activités et reflète notre investissement dans nos capacités de vente et de marketing.

Frais généraux et frais de vente et d'administration (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions, de la dotation aux amortissements et du profit ou de la perte de change décrits ci-après) — Les frais généraux et frais de vente et d'administration ont augmenté de 45 % ou de 324 908 \$ pour s'établir à 1 046 369 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 721 461 \$ pour la période correspondante de 2010. L'augmentation par rapport à l'exercice précédent reflète la croissance de 35 % de l'effectif moyen durant le trimestre en raison de la progression des ressources affectées aux activités de vente et d'administration pour soutenir la croissance de la société.

Recherche et développement (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions et de la dotation aux amortissements décrits ci-après) — Les frais de recherche et de développement ont augmenté de 61 % ou de 159 149 \$ pour s'établir à 419 607 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 260 458 \$ pour la période correspondante de 2010. La progression s'explique par l'augmentation de l'investissement en recherche et développement, déduction faite des subventions plus élevées accordées par des organismes gouvernementaux durant le trimestre clos le 31 mars 2011. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2011, nous avons inauguré notre nouvelle installation de recherche et de développement à Burlington (Ontario), au Canada. Cette installation accueillera un laboratoire et une chaîne de production

pilote qui serviront au développement avancé de produits nouveaux et considérablement améliorés. La chaîne de production pilote sera en activité en juillet 2011, et le laboratoire était partiellement opérationnel au premier trimestre de 2011. Nos activités de recherche et de développement nous permettent de développer de nouveaux produits et d'apporter des améliorations significatives à nos produits existants.

Rémunération fondée sur des actions — La charge de rémunération fondée sur des actions a augmenté de 107 952 \$ durant l'exercice pour s'établir à 193 668 \$, contre 85 716 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010. L'augmentation s'explique essentiellement par les options sur actions émises au cours de l'exercice 2010 et du trimestre clos le 31 mars 2011.

Dotation aux amortissements — La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles s'est établie à 46 299 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 24 381 \$ pour la période correspondante de 2010, soit une augmentation de 90 %. La hausse de la dotation aux amortissements s'explique par la croissance globale de nos infrastructures visant à soutenir la croissance de nos activités et par les actifs acquis au titre du nouveau siège social et de l'installation de recherche et de développement de Burlington (Ontario), au Canada.

Profit (perte) de change — Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, notre profit de change s'est établi à 47 045 \$, contre 16 253 \$ pour l'exercice précédent. Cette variation s'explique par les fluctuations des taux de change entre le dollar américain (notre monnaie fonctionnelle) et le dollar canadien. Entre le 31 mars 2010 et le 31 mars 2011, le dollar américain s'est affaibli d'environ 5 % par rapport au dollar canadien, passant de 1,03 \$ CA à 0,99 \$ CA, ce qui s'est traduit par un profit de change sur certains de nos soldes de fonds de roulement, comme les équivalents de trésorerie et les subventions publiques à recevoir en dollars canadiens.

Résultat opérationnel

Nous avons enregistré une perte opérationnelle de 168 272 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 588 004 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010. La baisse de 419 732 \$ de la perte nette s'explique principalement par la hausse importante des produits des activités ordinaires et de la marge brute, contrebalancée par l'augmentation des frais de vente et d'administration.

Produits d'intérêts et autres frais financiers, montant net

Les produits d'intérêts ont augmenté de 16 146 \$ pour s'établir à 17 948 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 1 802 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010, en raison de l'augmentation des soldes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie détenus pour la période correspondante de l'exercice précédent à des taux d'intérêt semblables.

Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables

Les actions privilégiées rachetables et les bons de souscription ont été désignés en tant que passifs financiers. Ils sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées directement en résultat. Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, notre perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables s'est établie à 55 904 423 \$, contre 480 439 \$ pour le trimestre précédent, en raison de l'augmentation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires à raison de 1:1, en tout temps au gré du porteur, et elles seront automatiquement converties à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus. À la conclusion du premier appel public à l'épargne qualifié, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Résultat net et global

Nous avons enregistré une perte nette de 56 054 747 \$, soit 493 \$ l'action ordinaire (montant de base et dilué), pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 1 066 641 \$, soit 9 \$ l'action (montant de base et dilué), pour le trimestre clos le 31 mars 2010. L'augmentation de 54 988 106 \$ de la perte nette s'explique en grande partie par la variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables.

Total de l'actif courant

Notre actif courant a reculé de 59 141 \$, passant de 40 977 830 \$ au 31 décembre 2010 à 40 918 689 \$ au 31 mars 2011. La diminution s'explique essentiellement par la hausse des éléments de fonds de roulement, contrebalancée par l'achat d'outillage et de matériel.

Total de l'actif

Notre actif total a progressé de 1 569 419 \$, passant de 42 712 214 \$ au 31 décembre 2010 à 44 281 633 \$ au 31 mars 2011. L'augmentation s'explique essentiellement par la hausse des éléments de fonds de roulement. La hausse globale découle également des flux de trésorerie de 488 318 \$ provenant des activités opérationnelles au cours du trimestre.

Total du passif courant

Notre passif courant a progressé de 1 526 075 \$, passant de 5 096 128 \$ au 31 décembre 2010 à 6 622 203 \$ au 31 mars 2011. L'augmentation s'explique essentiellement par la hausse importante des achats de matériel et d'outillage et des dépôts à cet effet au premier trimestre de 2011. Pendant le trimestre, nous avons entrepris l'ajout d'une capacité annuelle supplémentaire de 160 millions de livres, laquelle sera mise en service au quatrième trimestre de 2011 pour satisfaire aux attentes de la clientèle.

Total du passif non courant

Les actions privilégiées rachetables de la société ont une composante passif financier, alors que nos bons de souscription sont désignés en tant que passifs financiers. L'augmentation de 55 904 423 \$ du passif non courant entre le trimestre clos le 31 décembre 2010 et le trimestre clos le 31 mars 2011 s'explique par la variation de la juste valeur des actions privilégiées rachetables et des bons de souscription. Ces variations ont donné lieu à un solde de clôture de 192 602 149 \$ au 31 mars 2011, contre 136 697 726 \$ au 31 décembre 2010. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires en tout temps au gré du porteur, et les actions privilégiées et les bons de souscription d'actions privilégiées seront convertis respectivement en actions ordinaires et en bons de souscription d'actions ordinaires à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus, à raison de 1:1 dans tous les cas. À la conclusion du premier appel public à l'épargne qualifié, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat. Le passif non courant connexe au 31 mars 2011, soit 192 602 149 \$, sera ramené à néant.

Sommaire des résultats trimestriels

Le tableau qui suit présente les principales informations financières de la période de huit trimestres close le 31 mars 2011. Ces informations ont été dressées de la même manière que les états financiers annuels présentés ailleurs dans le prospectus, et tous les ajustements nécessaires ont été inclus, à hauteur des montants présentés ci-dessous, afin de présenter une image fidèle des résultats trimestriels non audités lorsqu'ils sont lus parallèlement aux états financiers trimestriels de la société et aux notes y afférentes.

Nos résultats opérationnels trimestriels ont connu des fluctuations importantes par le passé et pourraient continuer de le faire dans l'avenir. Les principaux facteurs qui sous-tendent les fluctuations des résultats trimestriels sont la croissance des produits des activités ordinaires de la société et le rythme d'expansion de son effectif affecté aux activités de vente et d'administration. Par conséquent, nous sommes d'avis que les résultats opérationnels passés et les comparaisons d'une période à l'autre ne sont pas représentatifs de la performance future de la société. Voir « Facteurs de risque » ailleurs dans le prospectus.

Trimestres clos les (\$, sauf les montants par action) (non audité)								
	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 sept. 2010	30 juin 2010	31 mars 2010	31 déc. 2009	30 sept. 2009	30 juin 2009
Ventes nettes.....	6 159 132	5 861 880	4 828 696	3 547 891	1 640 613	1 340 781	151 755	371 616
Marge brute.....	1 490 626	1 396 191	1 028 625	1 039 420	487 759	231 104	41 494	148 339
Résultat opérationnel.....	(168 272)	(372 870)	(347 227)	(633 232)	(588 004)	(1 150 380)	(909 144)	(798 628)
Résultat net et global ¹⁾	(56 054 747)	(10 899 394)	(18 236 407)	(18 991 589)	(1 066 641)	(9 297 304)	(899 937)	(2 887 248)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation.....	113 754	113 754	113 754	113 754	113 754	113 754	113 754	113 754
Résultat de base et dilué par action.....	(493)	(96)	(160)	(167)	(9)	(82)	(8)	(25)
Résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements ¹⁾	189 404	24 846	83 807	(217 627)	(378 077)	(983 104)	(745 426)	(614 980)

Notes :

- 1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».
- 2) Le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements n'est pas une mesure reconnue par les IFRS et n'a aucune définition normalisée prescrite par les IFRS. Voir « Mesures non conformes aux IFRS ». La société présente son résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements parce qu'elle est d'avis que cette mesure facilite la comparaison du rendement opérationnel d'une période et d'une société à l'autre en éliminant les différences pouvant découler de la variation de la structure du capital (ce qui aurait une incidence sur les charges d'intérêts relatives), de l'amortissement des immobilisations incorporelles (ce qui aurait une incidence sur la dotation aux amortissements relative) ainsi que de l'âge et de la valeur comptable des immobilisations corporelles (ce qui aurait une incidence sur la dotation aux amortissements relative). La société présente également son résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements parce qu'elle est d'avis que cette mesure est couramment utilisée par les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres intéressés pour évaluer le rendement financier. Le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements présenté ici n'est pas une mesure reconnue par les IFRS et ne doit pas être utilisé comme solution de rechange au résultat opérationnel ou au résultat net comme mesure des résultats opérationnels ou aux flux de trésorerie comme mesure des liquidités. Le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements s'entend du résultat net consolidé avant charges d'intérêts, impôts sur le résultat, dotation aux amortissements, désactualisation, autres charges sans effet sur la trésorerie et frais déduits aux fins du calcul du résultat net consolidé, y compris les variations des profits et pertes latents sur les passifs financiers et la charge de rémunération fondée sur des actions. Le tableau suivant présente un rapprochement du résultat net et du résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements.

Trimestres clos les (\$, sauf les montants par action) (non audité)								
	31 mars 2011	31 déc. 2010	30 sept. 2010	30 juin 2010	31 mars 2010	31 déc. 2009	30 sept. 2009	30 juin 2009
Résultat net et global ¹⁾	(56 054 747)	(10 899 394)	(18 236 407)	(18 991 589)	(1 066 641)	(9 297 304)	(899 937)	(2 887 248)
Dotation aux amortissements.....	146 060	79 895	81 583	67 533	122 460	57 668	55 551	59 237
Charges d'intérêts.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Rémunération fondée sur des actions.....	193 668	320 426	337 039	352 730	85 716	109 859	109 859	109 859
Variation de la valeur des bons de souscription et des actions privilégiées.....	55 904 423	10 523 919	17 901 593	18 353 699	480 439	8 146 673	(10 898)	2 103 172
Résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements.....	189 404	24 846	83 807	(217 627)	(378 077)	(983 104)	(745 426)	(614 980)

Note :

- 1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».

Le résultat ajusté avant intérêts, impôts et amortissements a été positif pour les trois trimestres les plus récents et s'est établi à 189 404 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2011, contre 38 351 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2010. Cette augmentation s'explique essentiellement par la hausse des ventes nettes et de la marge brute pour la période, contrebalancée par la hausse des frais généraux et frais de vente et d'administration de même que des frais de recherche et de développement nécessaires à la croissance de la société.

Trimestre clos le 30 juin 2011

Pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2011, la société a réalisé des ventes de 5,6 M\$, comparativement à 3,5 M\$ pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2010, ce qui représente une augmentation d'environ 2 M\$ ou 57 %. Les ventes du trimestre clos le 30 juin 2011 ont été inférieures d'environ 0,6 M\$ aux ventes du trimestre clos le 31 mars 2011, en raison du caractère saisonnier des activités avec les clients actuels et du délai de réalisation des évaluations actuelles par les nouveaux clients potentiels. Pour le semestre clos le 30 juin 2011, les ventes ont atteint 11,8 M\$, comparativement à 5,1 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2010, soit une augmentation d'environ 6,7 M\$ ou 129 %.

Depuis la commercialisation en 2008, nous avons effectué environ 150 essais en usine et avons réussi à obtenir des taux d'adoption élevés à partir de ces évaluations. De ces essais en usine, près de 50 ont été réalisés au cours du premier semestre de 2011. Nous nous attendons à ce que les évaluations actuelles nous permettent d'augmenter notre pénétration des marchés du papier et du carton.

Situation de trésorerie et sources de financement

Au 31 mars 2011, notre trésorerie totalisait 33 906 734 \$, contre 35 193 037 \$ au 31 décembre 2010. Au 31 mars 2011, le total de notre actif courant était supérieur au total de notre passif courant de 34 296 486 \$.

Nous finançons notre croissance au moyen des flux de trésorerie opérationnels et de l'émission de titres de capitaux propres. Nous sommes d'avis que, lorsque nous les ajoutons à nos sources de financement, nos activités courantes, notre fonds de roulement et les flux de trésorerie connexes nous dotent de liquidités suffisantes pour soutenir nos activités courantes pendant au moins 12 mois.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des flux de trésorerie liés à nos activités opérationnelles et à nos activités de financement et d'investissement :

	Trimestres clos les 31 mars (\$)		Variation d'un trimestre à l'autre	
	2011	2010	\$	%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net....	488 318	(1 037 566)	1 525 884	-147 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net..	(2 978 103)	(442 062)	(2 536 041)	574 %
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net....	1 203 482	234 258	969 224	414 %
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	(1 286 303)	(1 245 370)	(40 933)	3 %
Trésorerie d'ouverture	35 193 037	9 550 134	25 642 903	269 %
Trésorerie de clôture	33 906 734	8 304 764	25 601 970	308 %

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net

Le montant net des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles a augmenté de 1 525 884 \$ pour s'établir à 488 318 \$ au trimestre clos le 31 mars 2011, contre des flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles d'un montant net de 1 037 566 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2010. Cette augmentation s'explique essentiellement par la diminution de 419 732 \$ de la perte opérationnelle, contrebalancée par les ajustements découlant de la variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, le montant net des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement s'est élevé à 2 978 103 \$, contre 442 062 \$ pour la période correspondante de 2010, soit une hausse de 2 536 041 \$. Notre investissement en outillage et matériel en vue d'accroître la capacité de production et les activités de recherche et de développement a été le principal moteur de cette croissance pour le trimestre.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2011, nous avons reçu ou utilisé de l'aide publique d'un montant de 1 203 482 \$ fournie dans le cadre du Fonds pour les projets pilotes d'innovation de la province d'Ontario et le Fonds d'appui technologique au développement durable du gouvernement fédéral du Canada. Ce financement est destiné à un projet pilote précis. Pendant le trimestre clos le 31 mars 2011, 234 258 \$ en bons de souscription d'actions privilégiées ont été exercés. Aucun bon de souscription n'a été exercé pendant le trimestre écoulé.

Analyse des résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Résultats opérationnels annuels

Sommaire des résultats

Le tableau suivant présente un sommaire de nos résultats opérationnels des exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.

	Exercices clos les 31 décembre			Variation d'un exercice à l'autre			
	(\$, sauf les montants par action)			2010-2009		2009-2008	
	2010	2009	2008	\$	%	\$	%
Ventes nettes.....	15 879 080	2 428 052	2 093 047	13 451 028	554 %	335 005	16 %
Marge brute.....	3 951 995	472 457	399 695	3 479 538	736 %	72 762	18 %
Charges opérationnelles	5 893 328	4 231 201	3 781 230	1 662 127	39 %	449 971	12 %
Résultat opérationnel	(1 941 333)	(3 758 744)	(3 381 535)	1 817 411	-48 %	(377 209)	11 %
Résultat net et global ¹⁾	(49 194 031)	(13 987 090)	(4 561 545)	(35 206 941)	252 %	(9 425 545)	207 %
Résultat de base et dilué							
par action ordinaire.....	433	149	135	284	191 %	14	10 %
Total de l'actif courant	40 977 830	11 519 400	4 141 819	29 458 430	256 %	7 377 581	178 %
Total de l'actif	42 712 214	12 245 604	4 884 715	30 466 610	249 %	7 360 889	151 %
Total du passif courant	5 096 128	2 428 704	523 586	2 667 424	110 %	1 905 118	364 %
Total du passif non courant ¹⁾	136 697 726	64 643 764	48 336 912	72 053 962	111 %	16 306 852	34 %

Note :

- 1) À la clôture de l'acquisition, les actions privilégiées rachetables seront converties en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et les bons de souscription d'actions privilégiées seront remplacés par de nouveaux bons de souscription d'actions ordinaires de la société ou pourront être exercés en vue de l'obtention d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S., sous réserve de la convention d'options de vente et d'achat. En conséquence, le passif correspondant sera ramené à néant. Voir « États financiers consolidés pro forma ».

Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2010 et 2009

Ventes nettes

Les ventes nettes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 se sont établies à 15 879 080 \$, en hausse de 554 % ou de 13 451 028 \$ par rapport à 2 428 052 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. L'augmentation découle de la hausse des livraisons aux clients existants et de livraisons d'une valeur de 12 236 542 \$ à de nouveaux clients en 2010. La croissance des ventes nettes en 2010 s'explique par la conversion d'un nombre élevé d'évaluations en production commerciale, et nous sommes d'avis que la conversion des évaluations actuelles et futures en production commerciale représentera une source de croissance constante pour nous.

Marge brute

La marge brute de 2010 s'est établie à 3 951 995 \$, soit 25 % des ventes nettes, contre 472 457 \$, soit 19 % des ventes nettes, en 2009. L'augmentation de la marge brute en 2010 par rapport à 2009 s'explique par la progression de 554 % des ventes nettes en 2010 par rapport à 2009. L'augmentation de la marge brute exprimée en pourcentage des ventes nettes en 2010 par rapport à 2009 s'explique essentiellement par l'efficacité accrue de la production découlant des hausses des volumes de production et des prix de vente.

Charges opérationnelles

Le tableau suivant présente nos charges opérationnelles par catégorie et leur variation entre l'exercice 2009 et l'exercice 2010.

	Exercices clos les 31 décembre (\$)		Variation d'un exercice à l'autre	
	2010	2009	\$	%
Frais généraux et frais de vente et d'administration	3 689 095	2 608 007	1 081 088	41 %
Recherche et développement.....	1 051 810	1 143 180	(91 370)	-8 %
Rémunération fondée sur des actions.....	1 095 911	439 434	656 477	149 %
Dotation aux amortissements	122 460	74 135	48 325	65 %
(Profit) perte de change	(65 948)	(33 555)	(32 393)	97 %
Total.....	5 893 328	4 231 201	1 662 127	39 %

Les charges opérationnelles globales de l'exercice clos le 31 décembre 2010 ont augmenté de 39 % ou de 1 662 127 \$ pour s'établir à 5 893 328 \$, contre 4 231 201 \$ pour la période correspondante de 2009. L'augmentation importante des charges opérationnelles s'explique essentiellement par la hausse de l'effectif et par l'augmentation de la charge de rémunération fondée sur des actions, comme il est décrit ci-après. L'effectif moyen a progressé de 63 % en 2010 par rapport à 2009. L'augmentation des charges opérationnelles est cohérente avec la croissance des activités et reflète notre investissement dans nos capacités de vente et de marketing.

Frais généraux et frais de vente et d'administration (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions, de la dotation aux amortissements et du profit ou de la perte de change décrits ci-après) — Les frais généraux et frais de vente et d'administration ont augmenté de 41 % ou de 1 081 088 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, contre 2 608 007 \$ pour la période correspondante de 2009. L'augmentation par rapport à l'exercice précédent reflète la croissance de l'effectif moyen affecté aux activités de vente et d'administration pour soutenir la croissance de l'entreprise.

Recherche et développement (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions et de la dotation aux amortissements décrits ci-après) — Les frais de recherche et de développement ont diminué de 8 % ou de 91 370 \$ pour s'établir à 1 051 810 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, contre 1 143 180 \$ pour la période correspondante de 2009. Le recul s'explique par l'augmentation des subventions accordées par des organismes gouvernementaux durant l'exercice. Nos activités de recherche et de développement nous permettent de développer de nouveaux produits et d'apporter des améliorations significatives à nos produits existants.

Rémunération fondée sur des actions — La charge de rémunération fondée sur des actions a augmenté de 656 477 \$ durant l'exercice pour s'établir à 1 095 911 \$, contre 439 434 \$ en 2009. Au début de 2011, nous avons été tenus d'acheter une rente d'un montant correspondant aux prestations de retraite qu'un salarié clé aurait reçues d'un ancien employeur s'il était demeuré au service de celui-ci. Nous avons limité notre obligation au titre de cet accord à 1 000 000 \$ CA (1 005 371 \$ US). Le chef de la direction et un important actionnaire (collectivement, les « garants ») ont donné des garanties respectives au salarié, aux termes desquelles, notamment, si les droits à pension sont supérieurs à notre plafond de paiement, les garants compenseront personnellement le salarié pour ce manque à gagner et partageront les options sur actions du salarié clé avec la société proportionnellement à leurs paiements respectifs. Pendant l'exercice, le salarié a choisi de recevoir ses droits à pension en trésorerie et de remettre 104 327 options sur actions. La société a reçu 39 743 de ces options sur actions et les garants ont reçu 64 584 options sur actions. L'augmentation de la charge de rémunération fondée sur des actions s'explique essentiellement par un montant de 750 000 \$ lié aux options sur actions fournies aux garants.

Dotation aux amortissements — La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles s'est établie à 122 460 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, contre 74 135 \$ pour la période correspondante de 2009, soit une augmentation de 65 %. La hausse de la dotation aux amortissements s'explique par la croissance globale de nos infrastructures visant à soutenir la croissance de nos activités, laquelle a nécessité l'acquisition d'immobilisations corporelles à hauteur de 2 535 582 \$ en 2010, contre 197 968 \$ en 2009.

Profit (perte) de change — Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, notre profit de change s'est établi à 65 948 \$, contre 33 555 \$ pour l'exercice précédent. Cette variation s'explique par les importantes fluctuations des taux de change entre le dollar américain (notre monnaie fonctionnelle) et le dollar canadien. Entre la fin de l'exercice 2009 et la fin de l'exercice 2010, le dollar américain s'est affaibli d'environ 6 % contre le dollar canadien, passant de 1,05 \$ CA à 0,99 \$ CA, ce qui s'est traduit par un profit de change sur certains de nos soldes de fonds de roulement, comme la trésorerie et les subventions publiques à recevoir en dollars canadiens.

Résultat opérationnel

Nous avons enregistré une perte opérationnelle de 1 941 333 \$ en 2010, contre 3 758 744 \$ en 2009. La baisse de 1 817 411 \$ de la perte opérationnelle s'explique principalement par la hausse importante des produits des activités ordinaires et de la marge brute, contrebalancée par l'augmentation des frais généraux et frais de vente et d'administration.

Produits d'intérêts et autres frais financiers, montant net

Le montant net des produits d'intérêts et autres frais financiers s'est établi à 6 901 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, contre 4 645 \$ pour l'exercice précédent, soit une augmentation de 49 % qui s'explique en grande partie par l'augmentation des soldes moyens de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables

Les actions privilégiées rachetables et nos bons de souscription ont été désignés en tant que passifs financiers. Ils sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées directement en résultat. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, notre perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables s'est établie à 47 259 599 \$, contre 10 232 991 \$ pour l'exercice précédent, en raison de l'augmentation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires à raison de 1:1, en tout temps au gré du porteur, et elles seront automatiquement converties à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus. À la conclusion du premier appel public à l'épargne qualifié, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Résultat net et global

Nous avons enregistré une perte nette et globale de 49 194 031 \$, soit 433 \$ l'action ordinaire (montant de base et dilué), pour l'exercice 2010, contre 13 987 090 \$, soit 149 \$ l'action (montant de base et dilué), pour l'exercice 2009. L'augmentation de 35 206 941 \$ de la perte nette et globale s'explique en grande partie par la perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables et a été contrebalancée par la baisse de la perte opérationnelle.

Total de l'actif courant

Notre actif courant a progressé de 29 458 430 \$, passant de 11 519 400 \$ au 31 décembre 2009 à 40 977 830 \$ au 31 décembre 2010. L'augmentation s'explique essentiellement par un financement conclu en novembre 2010 qui a donné lieu à un produit en trésorerie net de 28 405 251 \$ et par la hausse des comptes débiteurs et des stocks.

Total de l'actif

Notre actif total a progressé de 30 466 610 \$, passant de 12 245 604 \$ au 31 décembre 2009 à 42 712 214 \$ au 31 décembre 2010. L'augmentation s'explique essentiellement par un financement conclu en novembre 2010 qui a donné lieu à un produit en trésorerie de 28 405 251 \$ et par la hausse des éléments de fonds de roulement, de l'outillage et du matériel.

Total du passif courant

Notre passif courant a progressé de 2 667 424 \$, passant de 2 428 704 \$ au 31 décembre 2009 à 5 096 128 \$ au 31 décembre 2010. L'augmentation s'explique essentiellement par la hausse importante des achats de matériel et d'outillage au quatrième trimestre de 2010, surtout au titre du centre d'innovation, et par l'augmentation de l'effectif d'un exercice à l'autre.

Total du passif non courant

Nos actions privilégiées rachetables ont une composante passif financier et nos bons de souscription sont désignés en tant que passifs financiers. L'augmentation de 72 053 962 \$ du passif non courant entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010 s'explique en grande partie par la variation de 47 259 599 \$ de la juste valeur des actions privilégiées rachetables et bons de souscription et par l'émission d'actions privilégiées supplémentaires à hauteur de 28 405 251 \$. Ces variations ont donné lieu à un solde de clôture de 136 697 726 \$ au 31 décembre 2010, contre 64 643 764 \$ au 31 décembre 2009. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires en tout temps au gré du porteur, et les actions privilégiées et les bons de souscription d'actions privilégiées seront convertis respectivement en actions ordinaires et en bons de souscription d'actions ordinaires à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus, à raison de 1:1 dans tous les cas. À la conclusion du premier

appel public à l'épargne qualifié, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Comparaison des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008

Ventes nettes

Les ventes nettes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 se sont établies à 2 428 052 \$, en hausse de 16 % ou de 335 005 \$ par rapport à 2 093 047 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009. L'augmentation découle de la hausse des livraisons aux clients existants.

Marge brute

La marge brute de 2009 s'est établie à 472 457 \$, soit 19 % des ventes, contre 399 695 \$, soit 19 % des ventes, en 2008. L'augmentation de la marge brute en 2009 par rapport à 2008 s'explique par la progression des ventes. La marge brute exprimée en pourcentage des ventes est demeurée stable en 2009 par rapport à 2008.

Charges opérationnelles

Le tableau suivant présente nos charges opérationnelles par catégorie et leur variation entre l'exercice 2008 et l'exercice 2009.

	Exercices clos les 31 décembre (\$)		Variation d'un exercice à l'autre	
	2009	2008	\$	%
Frais généraux et frais de vente et d'administration	2 608 007	2 064 094	543 913	26 %
Recherche et développement	1 143 180	1 331 187	(188 007)	-14 %
Rémunération fondée sur des actions	439 434	242 811	196 623	80 %
Dotation aux amortissements	74 135	126 442	(52 307)	-41 %
(Profit) perte de change	(33 555)	16 696	(50 251)	-301 %
Total	4 231 201	3 781 230	449 971	12 %

Les charges opérationnelles globales de l'exercice clos le 31 décembre 2009 ont augmenté de 12 % ou de 449 971 \$ pour s'établir à 4 231 201 \$, contre 3 781 230 \$ pour la période correspondante de 2008. L'augmentation des charges opérationnelles s'explique essentiellement par la hausse de l'effectif et par notre infrastructure d'entreprise, ces facteurs ayant été contrebalancés par la baisse du montant net des frais de recherche et de développement. L'augmentation des charges opérationnelles est cohérente avec la croissance des activités et reflète notre investissement dans nos capacités de vente et de commercialisation.

Frais généraux et frais de vente et d'administration (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions, de la dotation aux amortissements et du profit ou de la perte de change décrits ci-après) — Les frais généraux et frais de vente et d'administration ont augmenté de 26 % ou de 543 913 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, alors qu'ils s'étaient établis à 2 064 094 \$ pour la période correspondante de 2008. L'augmentation par rapport à l'exercice précédent reflète la croissance de l'effectif moyen au cours de l'exercice et l'augmentation des ressources affectées aux activités de vente et d'administration.

Recherche et développement (compte non tenu de la rémunération fondée sur des actions et de la dotation aux amortissements décrits ci-après) — Les frais de recherche et de développement ont diminué de 14 % ou de 188 007 \$ pour s'établir à 1 143 180 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 1 331 187 \$ pour la période correspondante de 2008. Le recul s'explique par la baisse des activités de recherche durant l'exercice. Nos activités de recherche et de développement nous permettent de développer de nouveaux produits et d'apporter des améliorations significatives à nos produits existants.

Rémunération fondée sur des actions — La charge de rémunération fondée sur des actions a augmenté de 196 623 \$ ou de 80 % durant l'exercice pour s'établir à 439 434 \$, contre 242 811 \$ en 2008. L'augmentation s'explique par la charge de 170 000 \$ liée aux options sur actions en 2009 au titre de la rémunération des garants pour le passif de retraite.

Dotation aux amortissements — La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles prise en compte dans les charges opérationnelles s'est établie à 74 135 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 126 442 \$ pour la période correspondante de 2008, soit une diminution de 41 %. La baisse de la dotation aux amortissements s'explique par la diminution des ajouts à nos actifs administratifs par rapport à nos installations de production durant l'exercice.

Profit (perte) de change — Pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, notre profit de change s'est établi à 33 555 \$, contre une perte de change de 16 696 \$ pour l'exercice précédent. Cette variation s'explique par les importantes fluctuations des taux de change entre le dollar américain (notre monnaie fonctionnelle) et le dollar canadien découlant de l'affaiblissement du dollar américain. Entre la fin de l'exercice 2008 et la fin de l'exercice 2009, le dollar américain s'est affaibli d'environ 14 % par rapport au dollar canadien, passant de 1,22 \$ CA à 1,05 \$ CA, ce qui s'est traduit par une perte de change sur certains de nos soldes de fonds de roulement, comme les comptes créditeurs et les charges à payer en dollars canadiens.

Résultat opérationnel

Nous avons enregistré une perte opérationnelle de 3 758 744 \$ en 2009, contre 3 381 535 \$ en 2008. La hausse de 377 209 \$ de la perte opérationnelle s'explique principalement par les investissements dans les activités d'administration et de vente.

Produits d'intérêts et autres frais financiers, montant net

Le montant net des produits d'intérêts s'est établi à 4 645 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, contre 43 799 \$ pour l'exercice précédent, soit une diminution de 89 % qui s'explique en grande partie par la baisse des soldes moyens de trésorerie en 2009 par rapport à 2008.

Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables

Nos actions privilégiées rachetables ont une composante passif financier et nos bons de souscription sont traités comme des passifs financiers. Ils sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées directement en résultat. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, notre perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables s'est établie à 10 232 991 \$, contre 1 223 809 \$ pour l'exercice précédent, en raison de l'augmentation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires à raison de 1:1, en tout temps au gré du porteur, et elles seront automatiquement converties à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus. À la conclusion du premier appel public à l'épargne qualifié, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Résultat net et global

Nous avons enregistré une perte nette et globale de 13 987 090 \$, soit 149 \$ l'action ordinaire (montant de base et dilué), pour l'exercice 2009, contre 4 561 545 \$, soit 135 \$ l'action (montant de base et dilué), pour 2008. L'augmentation de 9 425 545 \$ de la perte nette et globale s'explique en grande partie par la perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables.

Total de l'actif courant

Notre actif courant a progressé de 7 377 581 \$, passant de 4 141 819 \$ au 31 décembre 2008 à 11 519 400 \$ au 31 décembre 2009. L'augmentation s'explique essentiellement par un financement conclu au quatrième trimestre de 2009 qui a donné lieu à un produit en trésorerie net de 9 153 611 \$ et par la hausse des comptes débiteurs et des stocks, ces facteurs ayant été contrebalancés par les flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles en 2009.

Total de l'actif

Notre actif total a progressé de 7 360 889 \$, passant de 4 884 715 \$ au 31 décembre 2008 à 12 245 604 \$ au 31 décembre 2009. L'augmentation s'explique essentiellement par un financement conclu en novembre 2009 qui a donné lieu à un produit en trésorerie net de 9 153 611 \$ et par la hausse des éléments de fonds de roulement, de l'outillage et du matériel.

Total du passif courant

Notre passif courant a progressé de 1 905 118 \$, passant de 523 586 \$ au 31 décembre 2008 à 2 428 704 \$ au 31 décembre 2009. L'augmentation s'explique essentiellement par la hausse importante des achats de matériel et d'outillage au quatrième trimestre de 2010 et par l'augmentation de l'effectif d'un exercice à l'autre.

Total du passif non courant

Nos actions privilégiées rachetables ont une composante passif financier et nos bons de souscription sont traités comme des passifs financiers. L'augmentation de 16 306 852 \$ du passif non courant entre 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009 s'explique en grande partie par la variation de 10 232 991 \$ de la juste valeur des actions privilégiées rachetables et bons de souscription et par l'émission d'actions privilégiées rachetables supplémentaires à hauteur de 9 153 611 \$, déduction faite des frais financiers. Ces variations ont donné lieu à un solde de clôture de 64 643 764 \$ au 31 décembre 2009, contre 48 336 912 \$ au 31 décembre 2008. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires en tout temps au gré du porteur, et les actions privilégiées et les bons de souscription d'actions privilégiées seront convertis respectivement en actions ordinaires et en bons de souscription d'actions ordinaires à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus, à raison de 1:1 dans tous les cas. À la conclusion du premier appel public à l'épargne, la société n'aura donc plus d'actions privilégiées ni de bons de souscription désignés en tant que passifs financiers dont les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Situation de trésorerie et sources de financement

Au 31 décembre 2010, notre trésorerie et nos équivalents de trésorerie totalisaient 35 193 037 \$, contre 9 550 134 \$ au 31 décembre 2009. À la fin des trois derniers exercices, le total de notre actif courant était supérieur au total de notre passif courant de 35 881 702 \$, 9 090 696 \$ et 3 618 233 \$, respectivement.

Nous finançons notre croissance au moyen des flux de trésorerie opérationnels et de l'émission de titres de capitaux propres. Nous sommes d'avis que, lorsque nous les ajoutons à nos sources de financement, nos activités courantes, notre fonds de roulement et les flux de trésorerie connexes nous dotent de liquidités suffisantes pour soutenir nos activités courantes pendant au moins 12 mois.

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des flux de trésorerie liés à nos activités opérationnelles et à nos activités de financement et d'investissement :

	Exercices clos les 31 décembre			Variation d'un exercice à l'autre			
	\$			2010-2009		2009-2008	
	2010	2009	2008	\$	%	\$	%
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net	(1 635 154)	(2 710 215)	(4 257 071)	1 075 061	-40 %	1 546 856	-36 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net	(2 535 582)	(197 968)	(640 646)	(2 337 614)	1 181 %	442 678	-69 %
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net	29 813 639	9 620 589	7 598 957	20 193 050	210 %	2 021 632	27 %
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie	25 642 903	6 712 406	2 701 240	18 930 497	282 %	4 011 166	148 %
Trésorerie d'ouverture	9 550 134	2 837 728	136 488	6 712 406	237 %	2 701 240	1 979 %
Trésorerie de clôture	35 193 037	9 550 134	2 837 728	25 642 903	269 %	6 712 406	237 %

Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net

Le montant net des flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles a diminué de 1 075 061 \$ pour s'établir à 1 635 154 \$ en 2010, contre 2 710 215 \$ en 2009. Cette variation s'explique essentiellement par la baisse de la perte opérationnelle, exclusion faite des éléments sans effet sur la trésorerie, contrebalancée par l'augmentation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

En 2009, le montant net des flux de trésorerie affectés aux activités opérationnelles avait diminué de 1 546 856 \$ pour s'établir à 2 710 215 \$, contre 4 257 071 \$ en 2008. Cette variation découlait d'une diminution du solde des éléments hors trésorerie du fonds de roulement.

Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net

En 2010, le montant net des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement s'est établi à 2 535 582 \$, ce qui s'explique par l'ajout d'immobilisations corporelles. L'investissement en outillage et matériel a trait à notre nouvelle installation de recherche et de développement de Burlington (Ontario), au Canada, qui a ouvert ses portes en janvier 2011. À l'heure actuelle, la croissance future est limitée par notre capacité de production de 35 millions de livres par année. Nous avons donc ajouté une nouvelle installation de production en sous-traitance en Europe afin d'aligner notre capacité de production avec la demande de la clientèle et la croissance future. Par suite de cette expansion, une nouvelle installation de production d'une capacité de 40 millions de livres par année entrera en service en mars 2011, ce qui portera notre capacité de production globale à 75 millions de livres par année. La majeure partie des besoins initiaux en capitaux au titre de cette installation ont été comblés à la fin de 2010.

Le montant net des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement avait totalisé 197 968 \$ en 2009 et 640 646 \$ en 2008, en raison de l'achat d'immobilisations corporelles pour soutenir notre infrastructure et notre matériel de production.

Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net

En 2010, le montant net des flux de trésorerie provenant des activités de financement s'est établi à 29 813 639 \$. Ce montant découle principalement de l'émission d'actions privilégiées de série A-3-C à hauteur de 28 405 251 \$, déduction faite des frais financiers, et de l'aide publique de 1 175 932 \$ reçue au titre de l'acquisition d'immobilisations.

En 2009, le montant net des flux de trésorerie provenant des activités de financement s'était établi à 9 620 589 \$. Ce montant découlait principalement de l'émission d'actions privilégiées de série A-3-B à hauteur de 9 153 611 \$, déduction faite des frais financiers.

En 2008, le montant net des flux de trésorerie provenant des activités de financement s'était établi à 7 598 957 \$. Ce montant découlait principalement de l'émission d'actions privilégiées de série A-3-A à hauteur de 8 092 756 \$, déduction faite des frais financiers, contrebalancée par un remboursement de 500 000 \$ sur la dette à long terme.

Gestion du capital

Notre objectif en matière de gestion du capital consiste à disposer de liquidités suffisantes pour nous permettre de poursuivre notre stratégie de croissance et de financer nos activités de recherche et de développement de produits, tout en maintenant une approche prudente à l'égard de la gestion du risque financier. Notre capital se compose des actions ordinaires et du produit net tiré de l'émission des actions privilégiées rachetables. Au 31 décembre 2010 et au 31 mars 2011, le capital totalisait 67 161 486 \$ (38 756 234 \$ en 2009; 29 465 050 \$ en 2008). Notre capital est principalement affecté au financement des activités opérationnelles, à l'augmentation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et aux dépenses d'investissement. Nous finançons actuellement ces besoins à même nos ressources en trésorerie existantes et au moyen de la trésorerie générée par l'émission d'actions. Nos objectifs en matière de gestion du capital consistent à nous assurer que nous disposons de liquidités suffisantes pour nous permettre de proposer nos produits et services à notre clientèle et d'offrir des rendements à nos actionnaires. Nous surveillons notre capital en vue de nous assurer que les sources de financement sont suffisantes pour financer notre plan d'affaires. Afin de maximiser notre capacité de financer notre croissance, nous ne versons actuellement aucun dividende aux porteurs de nos actions. Voir la « Politique en matière de dividendes ».

Obligations contractuelles

Nos obligations contractuelles comprennent les contrats de location simple de locaux. Le tableau qui suit résume nos engagements en trésorerie à l'égard des contrats de location simple au 31 décembre 2010.

2011	241 365 \$
2012	321 820
2013	321 820
2014	321 820
2015	321 820
Par la suite.....	1 677 210
Total	<u>3 205 855 \$</u>

En outre, au 31 mars 2011, nous nous étions engagés à acquérir des immobilisations corporelles d'un montant d'environ 4 710 000 \$ au cours des 12 prochains mois. Cet engagement découle essentiellement de notre investissement dans du matériel et de l'outillage visant à augmenter la capacité de production et notre investissement dans la nouvelle chaîne de production pilote de recherche et de développement de Burlington (Ontario), au Canada. Ces investissements accroîtront considérablement nos capacités de recherche et de développement ainsi que nos capacités de production d'ici la fin de l'année.

Transactions avec des parties liées

Le chef de la direction et un important actionnaire (collectivement, les « garants ») avaient donné une garantie à un salarié clé en vue de limiter notre obligation en trésorerie au titre de prestations de retraite que le salarié clé aurait reçues d'un ancien employeur s'il était demeuré au service de celui-ci. Durant l'exercice clos le 31 décembre 2010, le salarié clé a choisi de recevoir ses prestations de retraite en trésorerie et de remettre 104 327 options sur actions. En conséquence, les garants ont reçu 64 584 options sur actions. Nous avons comptabilisé une charge de rémunération de 750 000 \$ au titre des options sur actions transférées aux garants en 2010. Pour le trimestre clos le 31 mars 2011, nous n'avons comptabilisé aucune charge de rémunération fondée sur des options sur actions au titre de cette garantie.

Nous n'avons conclu aucune autre transaction significative avec des parties liées durant le trimestre clos le 31 mars 2011.

Gestion des risques financiers

Dans le cours normal de notre activité, nous effectuons des activités opérationnelles et de financement qui nous exposent aux principaux risques suivants :

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que les fluctuations des taux de change des monnaies étrangères aient une incidence sur nos résultats opérationnels. Nous sommes exposés à un risque de change important, essentiellement entre le dollar canadien et le dollar américain. Nous faisons des affaires dans diverses monnaies étrangères, surtout le dollar canadien. Nous ne concluons actuellement aucun contrat de change afin d'atténuer ce risque, mais nous pourrions le faire dans l'avenir. En conséquence, nous sommes exposés au risque de change sur les éléments libellés en monnaies étrangères.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le trimestre clos le 31 mars 2011, une variation de 10 % des taux de change aurait eu une incidence respective d'environ 245 140 \$ et 69 778 \$ sur le profit ou la perte de change sur nos actifs monétaires nets, et cette incidence serait comptabilisée dans le compte de résultat.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend de la perte financière que nous subirions si une contrepartie à un instrument financier manquait à ses obligations de paiement aux termes de son contrat avec nous.

Nous sommes exposés au risque de crédit sur notre trésorerie et nos équivalents de trésorerie, que nous gérons en faisant affaire avec d'importantes banques à charte au Canada et en investissant dans des placements très liquides. Afin

d'atténuer le risque de crédit au titre des comptes débiteurs, nous procédons à un examen et obtenons l'approbation d'un haut dirigeant avant d'accorder du crédit à un client, en plus d'effectuer une vérification de solvabilité, au besoin.

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre de clients qui, individuellement, représentent plus de 10 % du total des produits des activités ordinaires ou des comptes débiteurs ainsi que le pourcentage de nos produits des activités ordinaires et comptes débiteurs qu'ils représentent collectivement pour les périodes indiquées :

	Produits des activités ordinaires		Comptes débiteurs	
	Nombre de clients	% du total	Nombre de clients	% du total
31 décembre 2010.....	2	54 %	2	68 %
31 décembre 2009.....	2	93 %	2	91 %
Trimestre clos le 31 mars 2011	3	73 %	3	74 %
Trimestre clos le 31 mars 2010	3	86 %	3	81 %

Nous évaluons les soldes des comptes débiteurs périodiquement et nous ramenons les montants à leur valeur de réalisation prévue au moyen d'un compte de correction de valeur pour créances douteuses dès que nous estimons que le compte n'est pas recouvrable en totalité. Jusqu'à présent, nous n'avons eu aucun problème de recouvrabilité important au titre des comptes clients. L'évaluation tient compte de la situation financière de la contrepartie, de l'expérience passée et d'autres facteurs. Nos clients sont de grandes entreprises jouissant d'une bonne santé financière, ce qui, à notre avis, limite le risque de crédit lié aux clients.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que nous ayons de la difficulté à satisfaire à nos obligations financières à l'échéance. L'un des principaux objectifs de la direction consiste à gérer le risque de liquidité en surveillant en continu les flux de trésorerie réels et projetés afin de nous assurer que nous disposons de liquidités suffisantes pour satisfaire à nos obligations à l'échéance, dans des conditions normales comme dans des conditions de contraintes, sans pertes inacceptables ou risques d'atteinte à notre réputation. Nos passifs financiers sont composés majoritairement de comptes créditeurs et de charges à payer. Étant donné le rapport entre notre situation de trésorerie et nos passifs, nous sommes d'avis que le risque de liquidité est faible. Selon nous, nos flux de trésorerie générés à l'interne, notre trésorerie, nos équivalents de trésorerie et nos placements à court terme nous dotent de liquidités suffisantes aux fins de nos besoins en matière de fonds de roulement, de nos engagements contractuels et de nos besoins financiers pendant au moins 12 mois.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle des fluctuations des taux d'intérêt. Nous sommes exposés au risque de taux d'intérêt en raison de notre trésorerie, de nos équivalents de trésorerie, de nos placements à court terme et de nos obligations au titre de contrats de location-financement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le trimestre clos le 31 mars 2011, une variation de 10 % des taux d'intérêt aurait eu une incidence négligeable sur les produits tirés de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme.

Méthodes et estimés comptables critiques

Pour dresser les états financiers, la direction doit faire des estimés et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges, ainsi que sur la présentation des actifs et des passifs éventuels. Ces estimés et hypothèses sont touchés par l'application des méthodes comptables par la direction et par l'expérience passée, et la direction est d'avis qu'ils sont raisonnables dans les circonstances. Ces estimés et hypothèses sont évalués en continu et sous-tendent les jugements ayant trait aux valeurs comptables des actifs et des passifs qui ne sont pas faciles à obtenir d'autres sources. Les résultats réels pourraient différer sensiblement des estimés.

La direction est d'avis que les méthodes comptables critiques présentées ci-après reflètent les estimés et hypothèses les plus importants utilisés dans la préparation de nos états financiers. Nous estimons qu'il n'y a eu aucun changement significatif dans nos estimés comptables critiques au cours des exercices présentés dans nos états financiers annuels figurant ailleurs dans le prospectus.

Actions privilégiées rachetables et bons de souscription

Nos actions privilégiées rachetables ont une composante passif qui a été désignée en tant que passif financier, et nos bons de souscription en cours pouvant être convertis en actions privilégiées rachetables ont aussi été désignés comme des passifs financiers. Ils sont évalués à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont comptabilisées directement en résultat. Les actions privilégiées rachetables sont assorties d'une caractéristique de rachat qui permet aux porteurs des actions privilégiées, en tout temps le 30 juin 2012 ou après cette date, sur réception d'une demande écrite des porteurs de la majorité des actions privilégiées en circulation votant ensemble comme si ces actions ne constituaient qu'une seule catégorie, d'exiger que la société rachète la totalité des actions privilégiées en circulation contre trésorerie. Le prix de rachat correspond au plus élevé entre i) le montant en capital plus les dividendes non payés, calculés annuellement à compter de la date d'émission, et ii) la juste valeur marchande des actions privilégiées comme si elles avaient été converties en actions ordinaires. En conséquence, les actions privilégiées rachetables ont à la fois une composante passif et une composante capitaux propres. À l'émission de chaque série, la valeur de la composante passif est évaluée à la juste valeur, les variations ultérieures étant comptabilisées directement en résultat. Les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires à raison de 1:1, en tout temps au gré du porteur, et elles seront automatiquement converties à la survenance d'un premier appel public à l'épargne qualifié aux termes du présent prospectus. Les actions privilégiées rachetables n'ont aucun prix coté sur un marché actif.

L'évaluation de la juste valeur des actions privilégiées rachetables convertibles et des bons de souscription nécessite le recours à des jugements complexes et subjectifs quant aux résultats financiers et opérationnels projetés, aux risques commerciaux, à la valeur et à la liquidité des actions ordinaires de même qu'à l'historique opérationnel et aux perspectives de la société. Par conséquent, ces justes valeurs sont foncièrement incertaines et extrêmement subjectives. Les estimés et les hypothèses de la direction sont revus régulièrement et sont ajustés au besoin. Les modifications apportées à ces estimés et hypothèses pourraient donner lieu à une variation significative de la juste valeur des actions privilégiées rachetables convertibles et des bons de souscription.

Rémunération fondée sur des actions

Notre régime de rémunération fondée sur des actions est décrit à la note 14 afférente aux états financiers annuels présentés ailleurs dans le prospectus. Nous comptabilisons tous les paiements fondés sur des actions au moyen de la méthode de la juste valeur.

Nous utilisons un modèle d'évaluation des options de Black-Scholes pour évaluer la juste valeur des options sur actions à la date d'attribution, à savoir le modèle d'évaluation à la valeur minimale. En vertu de ce modèle, la direction doit poser des hypothèses extrêmement subjectives ayant trait à la volatilité, au rendement de l'action, à la durée prévue et au taux d'intérêt sans risque. La modification des hypothèses peut avoir des répercussions importantes sur la juste valeur estimée et, par conséquent, les modèles existants ne produisent pas nécessairement une mesure fiable de la juste valeur de nos options sur actions. La charge de rémunération fondée sur des actions est comptabilisée en résultat sur la période d'acquisition des droits et un montant correspondant est porté au crédit du surplus d'apport. À l'exercice des options sur actions, le montant connexe est transféré du surplus d'apport au capital social.

Évaluation des actifs d'impôt sur le résultat différé

La direction doit faire appel à un degré élevé de jugement lorsqu'elle évalue la correction de valeur portée en diminution du montant net de nos actifs d'impôt sur le résultat. Nous comptabilisons une correction de valeur afin de ramener les actifs d'impôt sur le résultat différé comptabilisés dans notre état consolidé de la situation financière au montant de l'avantage fiscal futur dont la réalisation est plus probable qu'improbable. Nous avons comptabilisé une correction de valeur intégrale afin de refléter les incertitudes liées à la réalisation de nos actifs d'impôt sur le résultat différé en fonction des meilleures estimations de la direction quant à la probabilité de réalisation.

DESCRIPTION DES TITRES FAISANT L'OBJET DU PLACEMENT

La description suivante de notre capital-actions résume certaines dispositions des statuts. Le présent résumé ne se veut pas exhaustif; il est assujéti aux dispositions des statuts et présenté sous réserve de leur texte intégral.

Le capital-actions autorisé de la Société est composé d'un nombre illimité d'actions ordinaires. Dès la réalisation du placement et de l'acquisition, si l'option de surallocation n'est pas exercée, ● actions ordinaires seront émises et en

circulation, compte non tenu de la dilution. Une tranche d'environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires sera réservée aux fins d'émission dans le cadre de la convention d'options de vente et d'achat. Se reporter à la rubrique « L'acquisition ». Si l'option de surallocation est exercée, la Société affectera le produit net tiré de l'option de surallocation à l'achat de certaines actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en échange de la contrepartie au comptant en lieu et place d'actions ordinaires. Par conséquent, le nombre d'actions ordinaires qui seront détenues par les porteurs existants sera réduit. Un maximum de ● actions ordinaires peuvent être émises à l'exercice de l'option de surallocation.

Toutes les actions ordinaires émises avant le placement ou dans le cadre de celui-ci seront entièrement libérées et non susceptibles d'appel subséquent.

Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des avis de convocation et d'assister à toutes les assemblées des actionnaires de la Société, à l'exception des assemblées auxquelles seuls les porteurs d'actions d'une autre catégorie ou d'une autre série ont le droit d'assister, et peuvent exprimer une voix par action ordinaire à l'égard de toutes les questions soumises au vote à l'assemblée. Les porteurs d'actions ordinaires ont droit à leur quote-part des dividendes déclarés par le conseil d'administration, à son entière appréciation, sous réserve des droits des porteurs d'actions de toute catégorie ou série ayant priorité sur les actions ordinaires, sauf disposition contraire des lois applicables. Se reporter à la rubrique « Politique en matière de dividendes ».

Advenant la liquidation ou la dissolution de la Société ou d'une autre distribution de ses actifs entre les porteurs d'actions ordinaires visant à liquider son entreprise, les porteurs d'actions ordinaires auront le droit, sous réserve des droits des porteurs d'actions de toute autre catégorie ou série ayant priorité sur les actions ordinaires, de recevoir leur quote-part du reliquat des biens ou des actifs de la Société disponibles à cette fin, après le règlement des dettes et des autres éléments de passif. Les actions ordinaires ne confèrent aucun droit de préemption, de souscription, de conversion ou de rachat et elles ne sont visées par aucune disposition relative au fonds d'amortissement ou au fonds d'achat.

L'ACQUISITION

La Société a conclu avec certains porteurs existants une convention d'achat d'actions aux termes de laquelle la Société fera l'acquisition de leurs actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en échange d'actions ordinaires (la « **convention d'achat** »). En outre, la Société a conclu avec EcoSynthetix U.S. une convention (la « **convention de soutien** ») aux termes de laquelle, au moment de la clôture, EcoSynthetix U.S. déposera des statuts de modification visant l'acquisition des actions ordinaires restantes d'EcoSynthetix U.S. par la Société. La convention d'achat et la convention de soutien sont collectivement désignées les « **conventions d'acquisition** ».

Pour donner effet à l'acquisition, le nombre requis de porteurs existants ont adopté une résolution spéciale conformément aux modalités des statuts constitutifs d'EcoSynthetix U.S. (le « **consentement des actionnaires majoritaires** ») permettant à EcoSynthetix U.S. de déposer des statuts de modification (la « **première charte mise à jour** ») pour effectuer les échanges d'actions requis pour l'acquisition à l'égard de tout porteur existant qui n'a pas signé la convention d'achat. Par conséquent, les porteurs existants qui ont conclu la convention d'achat convertiront les actions privilégiées d'EcoSynthetix U.S. qu'ils détiennent en actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. et ces actionnaires (à l'exception des porteurs de la participation conservée) vendront et transféreront alors les actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. qu'ils détiennent respectivement à la Société à la date de clôture en échange de sept (7) actions ordinaires pour chaque action qu'ils détiennent (sous réserve de rajustements si ces actionnaires ont choisi de recevoir une partie de la contrepartie au comptant dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation, s'il y a lieu), conformément à la convention d'achat. Les autres porteurs existants feront les mêmes échanges d'actions conformément aux modalités de la première charte mise à jour. Tous les porteurs existants ont eu le droit de choisir de recevoir une partie de la contrepartie au comptant dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation, s'il y a lieu, et tous les porteurs existants qui sont des porteurs américains ont eu le droit de choisir de demeurer des porteurs de la participation conservée et de conclure la convention d'options de vente et d'achat. En ce qui a trait aux porteurs de la participation conservée, la convention d'options de vente et d'achat prendra effet à la date de clôture, de sorte que, à l'occasion de tout exercice futur des droits de vente et d'achat, s'il en est, les actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. détenues par un porteur de la participation conservée seront transférées à la Société en échange de sept (7) actions ordinaires.

À la clôture du placement, la Société fera l'acquisition d'environ 77 % des actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. en circulation en échange d'environ 33 603 423 actions ordinaires, si l'option de surallocation n'est pas exercée. Les porteurs de la participation conservée continueront de détenir la tranche restante d'environ 23 % des actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Les

porteurs de la participation conservée et la Société concluront la convention d'options de vente et d'achat. Dans l'hypothèse où tous les porteurs de la participation conservée échangeront leurs actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires, environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires seront émises par la Société.

À la clôture du placement et à la réalisation des autres opérations décrites dans le présent prospectus, en échange de leurs titres de participation actuels dans EcoSynthetix U.S. (à l'exception des actions ordinaires détenues par les porteurs de la participation conservée, qui continueront d'être détenues de la façon décrite à la rubrique « Participation conservée et convention d'options de vente et d'achat de titres », et des options et des bons de souscription antérieurs, qui seront traités de la façon décrite aux rubriques « Traitement des options antérieures » et « Traitement des bons de souscription antérieurs »), tous les porteurs existants recevront une contrepartie en actions à raison de sept actions ordinaires pour chaque action actuellement détenue, sous réserve de rajustements à l'égard de toute contrepartie au comptant reçue.

Si l'option de surallocation est exercée, les porteurs existants pourront recevoir de la Société une tranche proportionnelle de la contrepartie au comptant pour leurs actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. Le montant total qui devra être versé aux porteurs existants qui ont choisi de recevoir la contrepartie au comptant correspondra au produit reçu par la Société à l'exercice de l'option de surallocation, déduction faite de la commission des preneurs fermes.

La convention d'achat a été négociée entre la Société et certains porteurs existants. Conformément à la convention d'achat, ces porteurs existants ont effectué en faveur de la Société des déclarations et des garanties selon lesquelles, entre autres, ils détiennent un titre valable dans les actions visées, ils ont les pouvoirs nécessaires pour conclure la convention d'achat et l'exécution de la convention d'achat est une obligation légale, valide et exécutoire qui leur incombe. Les acheteurs n'auront aucun droit ni aucun recours contre les porteurs existants, qui n'indemniseront d'aucune façon la Société ou les acheteurs. Les acheteurs ne pourront exercer contre les porteurs existants aucun recours direct prévu par la loi pour cause de fausse déclaration figurant dans le présent prospectus, sauf si le porteur existant en cause a signé le présent prospectus à titre de dirigeant ou d'administrateur de la Société.

Participation conservée et convention d'options de vente et d'achat de titres

Les porteurs de la participation conservée détiendront une participation d'environ 23 % dans EcoSynthetix U.S. après la réalisation de l'acquisition (en supposant que l'option de surallocation n'est pas exercée). Aux termes d'une convention d'options de vente et d'achat qui interviendra entre les porteurs de la participation conservée, la Société et EcoSynthetix U.S. (la « **convention d'options de vente et d'achat** »), les porteurs de la participation conservée auront le droit de vendre leurs actions ordinaires du capital-actions d'EcoSynthetix U.S. et les actions ordinaires du capital-actions d'EcoSynthetix U.S. émises à l'exercice de bons de souscription (les « **actions visées** ») à la Société, à tout moment avant la date qui tombe cinq ans après la clôture (la « **date d'expiration de l'option de vente** ») en échange d'actions ordinaires de la Société à raison de sept actions ordinaires pour une action visée, sous réserve de rajustements. En outre, la Société pourra, à tout moment pendant la période commençant un an après la date d'expiration de l'option de vente et se terminant deux ans après la date d'expiration de l'option de vente, faire l'acquisition des actions visées détenues par les porteurs de la participation conservée en échange d'actions ordinaires de la Société, à raison de sept actions ordinaires pour une action visée, sous réserve de rajustements. La Société pourra également exercer son droit de faire l'acquisition d'actions visées advenant un changement de contrôle de la Société ou la faillite de la Société ou d'EcoSynthetix U.S. avant la date d'expiration de l'option de vente. La convention d'options de vente et d'achat définit le changement de contrôle comme une convention ou un contrat intervenu entre la Société et un tiers qui ferait en sorte que ce tiers (i) contrôle au moins 50 % des droits de vote rattachés aux actions du capital de la Société ou (ii) acquière la totalité ou la quasi-totalité des actifs de la Société et de ses filiales (dans leur ensemble), que le contrat vise une offre publique d'achat, une fusion, un plan d'arrangement, un regroupement d'entreprises, une vente d'actions, une vente d'actifs, une restructuration du capital ou toute autre restructuration.

Les porteurs de la participation conservée sont tenus de conclure la convention d'options de vente et d'achat. Si un porteur de la participation conservée ne signe pas de convention d'options de vente et d'achat, il n'aura pas exercé convenablement le choix de demeurer un porteur de la participation conservée et il recevra des actions ordinaires.

La Société fournira l'indemnisation à chaque porteur de la participation conservée pour (i) les pertes reportées au titre du report de l'impôt sur le revenu des États-Unis, attribuables à la réalisation de la convention d'options de vente et d'achat, subies par un porteur de la participation conservée avant le troisième anniversaire de la clôture; (ii) les intérêts et les amendes payés qui sont attribuables à l'impôt; et (iii) certains frais et débours raisonnables engagés par un porteur de la

participation conservée pour défendre une demande, une réclamation ou un avis de la part d'une autorité fiscale des États-Unis relativement à l'impôt.

L'obligation d'indemnisation de la Société ne dépassera pas le plafond d'indemnisation, qui est établi à 2,72 \$ par action visée (dont le prix correspond à 0,3885 \$ l'action ordinaire contre lesquelles chaque action visée pourra être échangée), l'obligation d'indemnisation maximale de la Société s'établit donc à environ 5 millions de dollars. L'indemnisation prendra fin au cinquième anniversaire de la clôture. Le traitement fiscal de la convention d'options de vente et d'achat pour les besoins de l'impôt fédéral aux États-Unis est incertain, et la Société ne peut garantir qu'aucune réclamation ne sera faite aux termes de l'indemnisation.

Traitement des options antérieures

EcoSynthetix U.S. a attribué des options d'achat d'actions ordinaires de son capital (les « **options antérieures** ») dans le cadre des régimes incitatifs en actions d'EcoSynthetix U.S. de 2001 et de 2003 (collectivement, les « **régimes antérieurs** »). Dans le cadre de l'acquisition, la Société adoptera un régime d'options d'achat d'actions (le « **régime d'options de roulement** ») afin de prendre en charge les obligations prévues dans le cadre des régimes antérieurs et toutes les options antérieures en cours seront échangées contre des options (les « **options de roulement** ») d'achat d'actions ordinaires de la Société dans le cadre du régime d'options de roulement de façon que la juste valeur marchande des options de roulement (qui correspond à l'« écart » ou à l'excédent de la juste valeur marchande d'une action ordinaire par rapport au prix d'exercice de l'option de roulement) ne dépasse pas la juste valeur marchande des options antérieures échangées de cette façon (qui correspond à l'écart entre la juste valeur marchande d'une action ordinaire d'EcoSynthetix U.S. par rapport au prix d'exercice de l'option antérieure). Se reporter à la rubrique « Options d'achat de titres – Options ».

Traitement des bons de souscription antérieurs

EcoSynthetix U.S. a émis des bons de souscription (les « **bons de souscription antérieurs** ») dans le cadre de ses placements privés. Dans le cadre de l'acquisition, les bons de souscription antérieurs seront échangés contre des bons de souscription de la Société (les « **bons de souscription de roulement** ») permettant d'acquérir des actions ordinaires selon le même ratio que celui qui s'applique aux titres d'EcoSynthetix U.S. qui seront échangés contre des actions ordinaires dans le cadre de l'acquisition, sauf les bons de souscription d'EcoSynthetix U.S. en cours détenus par des porteurs de la participation conservée, qui pourront être exercés pour obtenir des actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. qui seront à leur tour régies par les modalités de la convention d'options de vente et d'achat. Se reporter à la rubrique « Options d'achat de titres – Bons de souscription ».

Certaines conventions des porteurs de titres

Certains porteurs existants sont partie à une cinquième convention modifiée et mise à jour portant sur les droits des investisseurs (la « **convention des investisseurs** ») et à une cinquième convention modifiée et mise à jour portant sur le droit de premier refus, la vente conjointe et le vote (la « **convention relative au droit de premier refus** ») à l'égard d'EcoSynthetix U.S. Dans le cadre de l'acquisition, la convention des investisseurs et la convention relative au droit de premier refus seront résiliées, sauf pour ce qui est d'une disposition de la convention des investisseurs qui prévoit une période de blocage de 180 jours. Se reporter à la rubrique « Mode de placement – Conventions de blocage ».

La réalisation de l'acquisition sera conditionnelle à la réalisation du placement et à l'obtention de certains consentements et de certaines approbations.

Les clôtures du placement et de l'acquisition auront lieu simultanément, et la clôture du placement n'aura pas lieu si l'acquisition n'est pas réalisée en même temps.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ

Le tableau qui suit présente la structure du capital consolidé de la société au 27 juillet 2011, avant et après prise en compte du placement et de l'acquisition. Voir la rubrique « Acquisition ».

Ce tableau est présenté et doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes y afférentes figurant ailleurs dans le présent prospectus, de même qu'avec l'information présentée aux rubriques « Sommaire des informations financières consolidées » et « Rapport de gestion ».

	En circulation au 27 juillet 2011	En circulation au 27 juillet 2011 après prise en compte de l'acquisition ^{1) 2)}	En circulation au 27 juillet 2011 après prise en compte du placement et de l'acquisition ^{1) 2)}
Actions ordinaires.....	1	43 735 720	•

Notes :

- 1) L'action ordinaire émise lors de la constitution sera annulée.
- 2) En supposant qu'il n'y a pas de porteurs conservant leur participation et qu'aucune option ni aucun bon de souscription ne sont exercés.

OPTIONS D'ACHAT DE TITRES

Options

EcoSynthetix U.S. a déjà attribué aux employés, aux membres de la haute direction et aux administrateurs des options antérieures dans le cadre des régimes antérieurs. Dans le cadre de l'acquisition, la Société adoptera le régime d'options de roulement et les options antérieures seront échangées contre des options de roulement, sous réserve des modalités du régime d'options de roulement, de sorte que la valeur de l'écart des options de roulement ne soit pas supérieure à la valeur de l'écart des options antérieures. Se reporter à la rubrique « Rémunération des membres de la haute direction – Traitement des options antérieures ».

Le tableau suivant présente, au 27 juillet 2011, le nombre total projeté d'options de roulement qui seront en cours à la clôture du placement.

Titulaire d'options	Nombre de titulaires d'options	Nombre d'options de roulement ¹⁾	Prix d'exercice de l'option de roulement ¹⁾	Durée de l'option de roulement
Administrateurs.....	2	59 500	0,81 \$	5 ans
		49 000	0,83 \$	5 ans
		49 000	1,22 \$	5 ans
		157 500		
Membres de la haute direction	5	2 809 247	0,08 \$	10 ans
		400 050	0,81 \$	5 ans
		808 150	0,83 \$	5 ans
		728 000	2,57 \$	5 ans
		4 745 447		
Autres employés.....	17	10 129	0,03 \$	10 ans
		275 527	0,08 \$	10 ans
		119 350	0,83 \$	5 ans
		189 000	1,22 \$	5 ans
		150 500	2,57 \$	5 ans
		49 000	5,14 \$	5 ans
		793 506		
Experts-conseils	3	245 000	0,83 \$	5 ans

<u>Titulaire d'options</u>	<u>Nombre de titulaires d'options</u>	<u>Nombre d'options de roulement¹⁾</u>	<u>Prix d'exercice de l'option de roulement¹⁾</u>	<u>Durée de l'option de roulement</u>
		35 000	1,22 \$	5 ans
		280 000		
Autres personnes	4	87 851	0,08 \$	10 ans
		21 667	0,83 \$	5 ans
		109 518		
Total	31	6 085 971		

Note :

1) Le nombre d'options de roulement et le prix d'exercice tiennent compte du ratio d'échange.

Bons de souscription

EcoSynthetix U.S. avait émis les bons de souscription antérieurs suivants dans le cadre de ses placements privés.

<u>Nombre de bons de souscription¹⁾</u>	<u>Prix d'exercice des bons de souscription¹⁾</u>	<u>Date d'expiration</u>
398 468	0,81 \$	28 février 2014

Note :

1) Le nombre de bons de souscription antérieurs et le prix d'exercice tiennent compte du ratio d'échange.

Dans le cadre de l'acquisition, les bons de souscription antérieurs seront échangés contre des bons de souscription de roulement permettant d'acheter des actions ordinaires selon le même ratio que celui qui s'applique aux titres d'EcoSynthetix U.S. qui seront échangés contre des actions ordinaires dans le cadre de l'acquisition, sauf les bons de souscription d'Ecosynthetix U.S. en cours détenus par des porteurs de la participation conservée, qui pourront être exercés pour obtenir des actions ordinaires d'Ecosynthetix U.S. qui seront à leur tour régies par les modalités de la convention d'options de vente et d'achat.

VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Avant la date du présent prospectus, la Société n'a émis aucun titre, à l'exception d'une action ordinaire, en contrepartie de 1 \$. Cette action ordinaire sera annulée à la clôture du placement, sans contrepartie.

EcoSynthetix U.S. n'a émis aucun titre au cours des 12 mois précédant la date du présent prospectus, à l'exception de ce qui suit.

<u>Date d'émission ou de réserve</u>	<u>Nombre de titres¹⁾</u>	<u>Type de titres</u>	<u>Prix par titre¹⁾</u>
Le 30 juin 2011	273 841	Actions privilégiées de catégorie A-3	Néant ²⁾
Le 24 juin 2011	430 423	Actions ordinaires	0,08 \$ ³⁾
Le 27 mai 2011	35 000	Options d'achat d'actions ordinaires	5,14 \$ ⁴⁾
Le 4 mai 2011	14 000	Options d'achat d'actions ordinaires	5,14 \$ ⁴⁾
Le 3 mai 2011	135 093	Actions ordinaires	0,08 \$ ³⁾
Le 1 ^{er} avril 2011	28 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 14 mars 2011	63 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 1 ^{er} mars 2011	35 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 10 janvier 2011	735 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 13 décembre 2010	14 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 15 novembre 2010	7 000	Options d'achat d'actions ordinaires	2,57 \$ ⁴⁾
Le 10 novembre 2010	5 880 000	Actions privilégiées de catégorie A-3	5,14 \$ ⁵⁾

<u>Date d'émission ou de réserve</u>	<u>Nombre de titres¹⁾</u>	<u>Type de titres</u>	<u>Prix par titre¹⁾</u>
Le 20 septembre 2010	3 500	Options d'achat d'actions ordinaires	1,22 \$ ⁴⁾
Le 1 ^{er} septembre 2010	49 000	Options d'achat d'actions ordinaires	1,22 \$ ⁴⁾
Le 7 juillet 2010	154 000	Options d'achat d'actions ordinaires	1,22 \$ ⁴⁾
Le 19 mai 2010.....	63 000	Options d'achat d'actions ordinaires	1,22 \$ ⁴⁾

Notes :

- 1) Le nombre de titres et les prix tiennent compte du ratio d'échange.
- 2) Émis aux termes des droits de recevoir des actions supplémentaires émises dans le cadre d'un placement privé antérieur d'EcoSynthetix U.S.
- 3) Actions du capital-actions d'EcoSynthetix U.S. émises à l'exercice d'options.
- 4) Prix d'exercice des options d'achat d'actions ordinaires attribuées dans le cadre des régimes antérieurs.
- 5) Émis dans le cadre d'un placement privé lié à un financement.

PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES

Principaux porteurs de titres

Le tableau suivant présente des renseignements sur la propriété véritable des titres de la Société, immédiatement après la réalisation du placement et de l'acquisition (en supposant que l'option de surallocation n'est pas exercée), par chaque personne ou entité qui aura la propriété véritable, directement ou indirectement, de plus de 10 % des actions ordinaires.

<u>Nom</u>	<u>Type de propriété</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Pourcentage des actions ordinaires</u>
Lions Investment Ltd ¹⁾	Directe	13 415 829	● % ²⁾

Notes :

- 1) M. John van Leeuwen est conseiller en placements auprès de Lions Investment Ltd. M. van Leeuwen ne détient pas de participation véritable dans Lions Investment Ltd.
- 2) ● % compte tenu de la dilution.

Dans l'hypothèse où tous les porteurs de la participation conservée, y compris Cargill, échangent leurs actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires conformément à la convention d'options d'achat et de vente, Cargill détiendrait 6 274 107 actions ordinaires, soit ● % des actions ordinaires en circulation (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée). Conformément à une convention de compte géré, Black River Asset Management LLC (« **Black River** ») a des pouvoirs en matière de placement et de droit de vote à l'égard des titres détenus par Cargill. M. James Sayre est le gestionnaire de portefeuille de Black River qui est principalement chargé de la gestion des placements en valeurs mobilières de Cargill.

ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Le tableau suivant présente le nom de chacun de nos administrateurs et membres de la haute direction, la province ou l'État et le pays dans lequel il réside, les fonctions qu'il exerce au sein de la Société ou de ses filiales en exploitation, selon le cas, son occupation principale et, s'il s'agit d'un administrateur, la date de son entrée en fonction. Les administrateurs sont censés demeurer en fonction jusqu'à la prochaine assemblée des actionnaires. Les administrateurs sont élus chaque année. À moins qu'ils ne soient réélus, leur mandat expire à la fin de l'assemblée générale annuelle suivante. En tant que groupe, les administrateurs et les membres de la haute direction auront, directement ou indirectement, la propriété véritable ou le contrôle de ● actions ordinaires, soit une participation de ● % dans la Société (● % compte tenu de la dilution), en supposant que l'option de surallocation n'est pas exercée.

Administrateurs et membres de la haute direction

<u>Nom et province ou État de résidence</u>	<u>Poste et titre</u>	<u>Entrée en fonction</u>	<u>Occupation principale</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires détenues à la réalisation du placement</u>
John van Leeuwen Burlington (Ontario)	Président du conseil, chef de la direction et administrateur	1996 ¹⁾	Président du conseil et chef de la direction de la Société	● ²⁾

Nom et province ou État de résidence	Poste et titre	Entrée en fonction	Occupation principale	Nombre d'actions ordinaires détenues à la réalisation du placement
Steven Bloembergen Lansing (Michigan)	Vice-président directeur, Technologie	1996	Vice-président directeur, Technologie de la Société	●
Robert Haire Oakville (Ontario)	Chef des finances et secrétaire général	2008	Chef des finances de la Société	●
Edward van Egdom Dundas (Ontario)	Vice-président, Fabrication	2001	Vice-président, Fabrication de la Société	●
Peter van Ballegooie ³⁾ Burlington (Ontario)	Vice-président, Marketing et Développement des affaires	2011	Vice-président, Marketing et Développement des affaires de la Société	●
John E. Barker ⁵⁾⁶⁾ Burlington, Ontario	Administrateur	2008 ¹⁾	Administrateur professionnel	●
David W. Colcleugh ⁴⁾⁵⁾⁶⁾ Mississauga (Ontario)	Administrateur	2008 ¹⁾	Professeur du développement de l'esprit d'entreprise à l'Université de Toronto	●
John Varghese ⁴⁾⁶⁾ Toronto (Ontario)	Administrateur	— ¹⁾	Cofondateur, président et chef de la direction de nanoCAP Partners Ltd.	●
Arthur Carty ⁴⁾⁵⁾ Waterloo (Ontario)	Administrateur	— ¹⁾	Administrateur principal du Waterloo Institute for Nanotechnology	●

Notes :

- 1) Cette colonne présente la date de nomination de cette personne au poste d'administrateur d'EcoSynthetix U.S. En date du présent prospectus, seuls MM. van Leeuwen, Barker et Colcleugh avaient été nommés administrateurs de la Société. MM. Varghese et Carty ne sont pas actuellement membres du conseil d'administration de la Société. Ces personnes ont accepté de siéger au conseil d'administration et on prévoit qu'elles seront nommées pour y siéger au plus tard à la clôture du placement. Comme ces personnes ne siègent pas au conseil d'administration au moment du dépôt du présent prospectus, la Société croit qu'elles n'ont aucune responsabilité à l'égard du contenu des présentes en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables des provinces canadiennes.
- 2) M. John van Leeuwen est conseiller en placements auprès de Lions Investment Ltd. M. van Leeuwen n'est pas, directement ou indirectement, propriétaire véritable des actions ordinaires détenues par Lions Investment Ltd. ni n'exerce un contrôle sur celles-ci. Se reporter à la rubrique « Principaux porteurs de titres ».
- 3) M. van Ballegooie prépare son déménagement et il sera un résident de Burlington, en Ontario, au moment de la réalisation du placement.
- 4) Membre du comité de la rémunération.
- 5) Membre du comité de gouvernance et des mises en candidature.
- 6) Membre du comité d'audit.

Notices biographiques

Le texte suivant présente un bref profil des membres de la haute direction et des administrateurs et donne un aperçu de leurs principales occupations au cours des cinq dernières années.

John van Leeuwen, président du conseil, chef de la direction et administrateur

M. van Leeuwen a contribué à la création d'EcoSynthetix U.S. en 1996, est président de son conseil d'administration depuis cette date et occupe le poste de chef de la direction de la Société depuis 2004. En mai 2011, M. van Leeuwen a reçu de PricewaterhouseCoopers le prix de l'innovateur de l'année au Canada, au nom de la Société. Avant de se joindre à la Société, de 1996 à 2004, M. van Leeuwen était le chef de la direction de Tech Inspirations Inc., société de capital-risque axée sur les investissements dans des entreprises qui exercent des activités dans les domaines des logiciels, d'Internet et de la biotechnologie. De 1990 à 1996, il était responsable du démarrage des activités de Baan Company N.V., société de logiciels, en Amérique du Nord et, en qualité de membre de la haute direction de ce groupe, il a participé à son premier appel public à l'épargne, qui a été réalisé sur le NASDAQ en mai 1995. En outre, il a acquis beaucoup d'expérience en matière de gestion, de commercialisation de technologie et de produits et de recherche et développement en chimie, grâce aux fonctions qu'il a exercées au sein de Tech Inspirations Inc., entreprise de capital de risque, de Baan Company N.V., de Strohn CIM Systems, Inc., de Monsanto Chemical Company et de Shell Chemicals. Il est titulaire d'un baccalauréat en chimie, avec mention d'honneur, de l'université de Waterloo.

Steven Bloembergen, Ph.D., vice-président directeur, Technologie

M. Bloembergen a contribué à la création d'EcoSynthetix U.S. en 1996, à Lansing (Michigan) et il a siégé à son conseil d'administration de 1996 à 2011. Sa vision commerciale a notamment apporté à l'entreprise l'idée d'appliquer les principes de conception du polymère synthétique aux matériaux d'origine biologique afin de concevoir et de commercialiser des matériaux novateurs qui respectent l'environnement et qui offrent un rendement supérieur à un prix concurrentiel par rapport aux produits dérivés du pétrole qu'ils remplacent. En 2007, M. Bloembergen a remporté un Nano50 Product Award à la NNEC Nanotech Conference pour la technologie relative à la nanoparticule de biopolymère ECOSPHERE de la Société, qui a été qualifiée de « [traduction] nanotechnologie la plus viable à court terme sur le plan commercial ». M. Bloembergen a exercé de nombreuses fonctions liées aux biomatériaux et aux polymères, notamment au sein du TAPPI Technical Program Committee, du Nanotech Briefs Editorial Advisory Board, d'Esso Petroleum Canada, du Michigan Biotechnology Institute, de Polysar Rubber Corporation et de Xerox Research Center of Canada. En 1986, il a obtenu un doctorat en science et génie du polymère de l'université de Waterloo, située en Ontario, au Canada.

Robert Haire, CPA, CA, chef des finances et secrétaire général

M. Haire agit à titre chef des finances d'EcoSynthetix U.S. depuis avril 2008. Avant d'occuper ce poste, M. Haire était responsable de la fiscalité auprès de Husky Injection Molding Systems Ltd., société inscrite à la cote de la TSX qui a été acquise par Onex Corporation en décembre 2007. Auparavant, M. Haire était trésorier et responsable de la fiscalité auprès de GE Zenon ULC, formellement appelée Zenon Environmental Inc., société incluse dans l'indice S&P TSX 300 qui a été acquise par General Electric Company, où il a travaillé pendant plus de cinq ans. M. Haire est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'université Ryerson et est membre de l'Institut canadien des comptables agréés, de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario et du Certified Public Accountants de l'Illinois.

Edward van Egdom, vice-président, Fabrication

M. van Egdom s'est joint à EcoSynthetix U.S. en 2001 afin de diriger les efforts de fabrication et de commercialisation du portefeuille des polymères ECOSPHERE BIOLATEX. Avant d'occuper ce poste, M. van Egdom était vice-président de Tech Inspirations Inc., société de capital de risque. Auparavant, il a occupé différents postes de direction, tant à titre d'ingénieur que de fabricant, auprès de Dana Corporation au Canada et aux États-Unis. M. van Egdom est titulaire d'un baccalauréat en génie mécanique de l'université Ryerson de Toronto, en Ontario.

Peter van Ballegooie, Ph.D., vice-président, Commercialisation et expansion des affaires

M. Ballegooie s'est joint à EcoSynthetix U.S. en mars 2011 afin de diriger les secteurs de la commercialisation et de l'expansion des affaires dans des nouveaux marchés. M. van Ballegooie a passé 21 ans auprès de Dow Europe S.A., de DuPont Dow Elastomers LLC et de E. I. du Pont de Nemours and Company dans les secteurs des produits et du développement des marchés dans les industries de l'automobile et de la construction. M. van Ballegooie est titulaire d'un doctorat en génie chimique de l'Université de Waterloo et d'un MBA en stratégie des affaires et marketing de l'Université Wilfrid Laurier.

John E. Barker, administrateur

M. Barker est un professionnel de la finance qui compte une expérience générale en gestion. M. Barker a été premier vice-président et chef des finances de Zenon Environmental Inc. de 2000 à 2005. Il a été chargé de la gestion des finances et des technologies de l'information de plus de 35 filiales réparties dans 25 pays différents. Plus particulièrement, il a dirigé des équipes qui ont réuni plus de 140 millions de dollars entre 2002 et 2004 et a participé à la vente de Zenon Environmental Inc. à General Electric Company. M. Barker agit actuellement à titre de président du comité d'audit d'EcoSynthetix U.S. Il siège également au conseil d'administration d'Aeroquest International Limited, société inscrite à la cote de la TSX, où il préside le comité d'audit, et de Titan Medical Inc., société inscrite à la cote de la Bourse de croissance TSX.

David W. Colcleugh, Ph.D., administrateur

M. Colcleugh est titulaire d'un baccalauréat ès arts, d'une maîtrise ès sciences et d'un doctorat en génie chimique de l'Université de Toronto, où il a été récemment nommé professeur responsable du développement du leadership. Il s'est joint à E. I. du Pont Canada Company (« **DuPont** ») en 1963 à titre d'ingénieur de recherche. Au cours de sa carrière au sein de DuPont, il a occupé plusieurs postes de direction. Avant d'être nommé président du conseil, président et chef de la

direction de DuPont Canada Inc. en 1997, poste qu'il a occupé jusqu'à sa retraite en 2003, il était président de DuPont Asia Pacific. Il siège actuellement au conseil d'administration de BIOX Corporation, de KmX Membrane Technologies Corp., de Chemtrade Logistics Income Fund et a récemment reçu le titre de Fellow de l'Académie canadienne du génie.

John Varghese, administrateur

M. Varghese est actuellement président et chef de la direction de nanoCAP Partners Ltd. et siège également au conseil d'administration de Nano Ontario. Il est aussi président du conseil de Sprott Power Corp., société inscrite à la TSX. Auparavant, il était administrateur et chef de direction du VentureLink Funds et chef de la direction, président et administrateur du commanditaire du gestionnaire du VentureLink Funds. Il a également été président du conseil de Ventus Energy Inc., d'Orion Securities Inc. et de MCCI Communications Inc., qui ont toutes fait l'objet d'investissements réussis de Venture Link. M. Varghese compte plus de 20 années d'expérience professionnelle tant dans le capital de risque et les services bancaires d'investissement que dans des postes de haute direction et d'administration au sein de différents secteurs. Il a occupé des postes de chef de l'exploitation et de chef des finances au sein d'entreprises de démarrage, ainsi que des postes de haute direction au sein de sociétés multinationales, dont la Corporation Placements Banque Royale, Midland Walwyn Capital (Merrill Lynch Canada), Dell Computer Corporation, Jim Pattison Industries Ltd. et KPMG Peat Marwick. Il est membre actif du secteur du capital de risque, siège au comité directeur et au conseil d'administration de l'Association canadienne du capital de risque et d'investissement (l'« ACCRI ») et est président du conseil du Retail Venture Capital Association. M. Varghese préside le comité de recrutement et siège au comité des relations avec le gouvernement de l'ACCRI. De plus, M. Varghese siège actuellement au comité directeur de nanoWorks, une initiative qui est financée par le gouvernement de l'Alberta. M. Varghese est membre du comité directeur de la Canadian Innovation Exchange (CIX) et est un membre fondateur du conseil de Bay Street ForeaCauSe Inc., société sans but lucratif qui soutient plusieurs organisations caritatives destinées aux enfants dans la région du Grand Toronto. M. Varghese est un ancien membre du comité d'administration des affaires de la University of Toronto et un ancien membre du conseil de l'Université de Toronto Asset Management Corporation.

Arthur Carty, Ph.D., administrateur

M. Carty est actuellement directeur administratif du Waterloo Institute for Nanotechnology. Avant cette nomination, M. Carty était conseiller national des sciences auprès du premier ministre et du gouvernement du Canada de 2004 à 2008, et professeur auxiliaire et membre de l'École des études supérieures et de la recherche de l'Université d'Ottawa de 1995 à 2007. De 1994 à 2004, M. Carty a agi à titre de président du Conseil national de recherche du Canada. Avant d'occuper ce poste, M. Carty a passé deux ans à l'Université Memorial, puis 27 ans à l'Université de Waterloo, où il a occupé les postes de professeur de chimie, de directeur du Guelph-Waterloo Center for Graduate Work in Chemistry, président du Département de chimie pendant deux mandats et doyen à la recherche. M. Carty compte à son actif plus de 320 publications dans des revues évaluées par des pairs et cinq brevets. Il a déjà présidé la Société canadienne de chimie, il est membre titulaire honoraire de l'Académie canadienne du génie et membre titulaire de la Société royale du Canada et du Fields Institute. Parmi ses nombreuses distinctions, on compte le prix Alcan et la Médaille de Montréal de l'Institut de chimie du Canada, la Médaille du Jubilé de la Reine Elizabeth II et la médaille professionnelle du Conseil national des sciences de Taïwan. Il est titulaire de 13 doctorats honorifiques qui lui ont été décernés par des universités canadiennes et étrangères. M. Carty est officier de l'Ordre du Canada et a été honoré par la France à titre d'Officier de l'Ordre national du Mérite. Il a remporté de nombreuses bourses et prix, plus récemment le prix National du leadership, de Genome British Columbia en 2010 et membre à titre honorifique de l'Académie canadienne de génie en 2009. À l'heure actuelle, M. Carty est membre du conseil consultatif de l'Institute for Diagnostic Imaging Research, membre du conseil de DBL Cleantech Capital Inc., président du conseil d'Innovative Materials Technologies, membre du conseil de Bicare Limited (India), membre du conseil consultatif du Centre for Electron Microscopy, de l'Université McMaster, du Brockhouse Institute for Materials Science et un membre du Council of Japan's Science and Technology in Society Forum. M. Carty est titulaire d'un baccalauréat ès sciences en chimie et d'un doctorat (chimie minérale) de l'Université de Nottingham.

Ordonnances d'interdiction d'opérations ou faillites

Aucun des administrateurs ou des hauts dirigeants de la Société n'est, à la date du présent prospectus, ni n'a été, au cours des dix années précédentes, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une société qui

- (i) a fait l'objet d'une ordonnance prononcée pendant que l'administrateur ou le haut dirigeant exerçait les fonctions d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances;

- (ii) a fait l'objet d'une ordonnance prononcée après que l'administrateur ou le haut dirigeant a cessé d'exercer les fonctions d'administrateur, de chef de la direction et de chef des finances et découlant d'un événement survenu pendant qu'il exerçait de telles fonctions.

Aucun des administrateurs ou des hauts dirigeants de la Société ni aucun des actionnaires détenant suffisamment de titres pour avoir une incidence importante sur le contrôle de la Société n'a, au cours des dix années précédant la date du présent prospectus, ni n'a été, au cours des dix années précédentes, administrateur ou haut dirigeant d'une société qui, pendant qu'il exerçait ses fonctions ou dans l'année suivant la cessation de ses fonctions, a fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, a été poursuivie par ses créanciers, conclu un concordat ou un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite être nommé pour détenir ses biens.

Aucun des administrateurs ou des hauts dirigeants de la Société ni aucun des actionnaires détenant suffisamment de titres pour avoir une incidence importante sur le contrôle de la Société n'a, au cours des dix années précédant la date du présent prospectus, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu de la législation sur la faillite ou l'insolvabilité, a été poursuivi par ses créanciers, conclu un concordat ou conclu un compromis avec eux, intenté des poursuites contre eux, pris des dispositions ou fait des démarches en vue de conclure un concordat ou un compromis avec eux, ou a vu un séquestre, un séquestre-gérant ou un syndic de faillite être nommé pour détenir ses biens ou ceux des actionnaires.

Dans les paragraphes qui précèdent, une « ordonnance » s'entend de l'une des ordonnances suivantes qui, dans chaque cas, a été en vigueur plus de 30 jours consécutifs : (i) une ordonnance d'interdiction d'opérations; (ii) une ordonnance semblable à une ordonnance d'interdiction d'opérations; (iii) une ordonnance qui interdit à la société visée de se prévaloir d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières.

Amendes ou sanctions

Aucun administrateur, aucun haut dirigeant de la Société, ni aucun actionnaire détenant suffisamment de titres de la Société pour influencer de façon importante sur son contrôle ne s'est vu infliger :

- a) Une amende ou une sanction par un tribunal en vertu de la législation en valeurs mobilières ou par une autorité en valeurs mobilières, ni n'a conclu de règlement à l'amiable avec une telle autorité;
- b) aucune autre amende ou sanction par un tribunal ou un organisme de réglementation qui serait vraisemblablement considérée comme importante par un investisseur raisonnable qui doit prendre une décision en matière d'investissement.

Conflits d'intérêts

À notre connaissance, il n'existe entre la Société et ses administrateurs, dirigeants ou autres membres de la direction aucun conflit d'intérêts actuel ou éventuel découlant de leurs intérêts commerciaux externes, à l'exception des fonctions d'administration et de direction que certains de nos administrateurs et dirigeants exercent auprès d'autres sociétés, ce qui pourrait donner naissance à un conflit entre leurs devoirs envers la Société et ceux envers ces autres sociétés. Se reporter à la rubrique « Membres de la direction et autres personnes intéressés dans des opérations importantes » et « Administrateurs et membres de la haute direction ».

Indemnisation et assurance

La Société introduira un programme d'assurance des administrateurs et dirigeants de 10 millions de dollars, qui entrera en vigueur à la clôture. De plus, après la clôture du placement, la Société conclura des conventions d'indemnisation avec chacun de ses administrateurs et dirigeants. Les conventions d'indemnisation obligeront généralement la Société à garantir les administrateurs, dans la mesure permise par la loi, contre les responsabilités qui découlent des services qu'ils fournissent à ce titre, à condition d'avoir agi honnêtement, de bonne foi et d'une manière qu'on peut raisonnablement considérer comme raisonnable ou non contraire aux intérêts de la Société et, en ce qui concerne les poursuites criminelles et administratives ou les poursuites sanctionnées par le paiement d'amendes, à condition qu'ils n'avaient pas de motifs raisonnables de croire que leur conduite était illégale. Les conventions d'indemnisation prévoiront également que la Société peut avancer les frais de défense de ses administrateurs et dirigeants.

RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DE LA HAUTE DIRECTION

Introduction

Le texte suivant présente les principaux éléments qui composeront le programme de rémunération de nos hauts dirigeants, plus particulièrement le mode d'établissement de la rémunération payable au chef de la direction, au chef des finances et aux trois autres hauts dirigeants ou trois autres personnes les mieux rémunérés qui exercent des fonctions semblables (collectivement, les « **membres de la haute direction visés** »). Les membres de la haute direction visés sont les personnes suivantes :

John van Leeuwen, président du conseil et chef de la direction et administrateur;

Steven Bloembergen, premier vice-président, Technologie;

Robert Haire, chef des finances et secrétaire général;

Edward van Egdom, vice-président, Fabrication;

Peter van Ballegooie, vice-président, Commercialisation et expansion des affaires

Survol

Le conseil d'administration prendra des décisions sur les salaires, les primes annuelles et la rémunération incitative à base d'actions des hauts dirigeants en fonction des recommandations faites par le comité de rémunération. Il approuvera les objectifs de la Société qui ont une incidence sur la rémunération du chef de la direction et des autres hauts dirigeants. Il sollicitera les commentaires du chef de la direction et du comité de la rémunération relativement au rendement des autres hauts dirigeants de la Société. Enfin, le conseil d'administration administrera les programmes de rémunération incitative et les régimes d'avantages sociaux avec l'aide du comité de rémunération.

Objectifs de rémunération

Nos pratiques de rémunération seront conçues en vue de maintenir en poste, de motiver et de récompenser nos hauts dirigeants pour leur rendement et leur participation à notre succès à long terme. Le conseil d'administration cherchera à rémunérer les hauts dirigeants en combinant des primes incitatives au comptant et en actions à court et à long terme. Il cherchera également à récompenser l'atteinte d'objectifs de rendement individuels et généraux et à aligner les mesures incitatives offertes aux hauts dirigeants sur la création de valeur pour les actionnaires. Le conseil d'administration tentera d'établir des objectifs de rendement généraux dans tous les domaines d'activité de la Société.

Éléments de rémunération

La rémunération sera principalement composée de trois éléments : le salaire de base, la prime annuelle et les mesures incitatives à long terme à base d'actions. Le texte qui suit présente les détails de chaque élément de rémunération.

Salaire de base

Les salaires de base des hauts dirigeants seront établis en fonction de l'étendue de leurs responsabilités et de leur expérience antérieure pertinente, en tenant compte de la rémunération offerte par nos concurrents sur le marché pour des postes semblables et de la demande globale du marché pour les hauts dirigeants au moment de l'embauche. Le salaire de base d'un haut dirigeant sera également établi en tenant compte des autres éléments de sa rémunération afin de veiller à ce que sa rémunération totale corresponde aux paramètres généraux en matière de rémunération.

Les salaires de base sont révisés chaque année et augmentés en fonction du rendement, selon l'atteinte ou le dépassement des objectifs individuels. De plus, nous rajusterons les salaires de base tout au long de l'exercice si des promotions ou d'autres changements dans les fonctions ou responsabilités d'un haut dirigeant le justifient.

Primes annuelles

Le régime de rémunération offre la possibilité d'obtenir des primes incitatives annuelles en argent. Le conseil d'administration évaluera le degré d'atteinte, par le haut dirigeant, des objectifs de l'entreprise, ainsi que sa participation à

l'atteinte des objectifs de la Société. Le montant des primes au comptant dépend principalement du niveau de réalisation des objectifs de rendement de la Société. La prime cible correspond généralement à un pourcentage du salaire de base et est basée sur des critères de rentabilité.

Mesures incitatives à base d'actions à long terme

Les attributions à base d'actions sont des composantes variables de la rémunération qui permettent de récompenser les hauts dirigeants pour leur dévouement à long terme envers la Société. Ces attributions récompensent le maintien en poste d'un haut dirigeant, ce qui nous procure les avantages d'attirer les employés et de les maintenir en poste. Le conseil d'administration considère que l'attribution d'options d'achat d'actions rendra la direction fortement intéressée dans le rendement à long terme de la Société et la création de valeur pour les actionnaires. Le régime de 2011 nous permettra d'attribuer des options d'achat d'actions ordinaires. Le conseil d'administration n'attribuera pas des options selon une formule ou une cible établie, il tiendra plutôt compte des fonctions, de l'étendue des responsabilités, de l'incidence sur les profits et du rendement récent et passé de la personne ainsi que de la valeur des attributions par rapport aux autres éléments qui composent la rémunération du haut dirigeant. Le conseil d'administration tiendra compte des attributions d'options antérieures (notamment dans le cadre du régime précédent) lorsqu'il prendra en considération les nouvelles attributions d'options dans le cadre du régime de 2011.

Indemnités de cessation d'emploi

Les indemnités payables aux hauts dirigeants et le traitement des attributions à base d'actions en cas de changement de contrôle prévue par le régime de 2011 sont décrites aux rubriques « Contrats d'emploi, prestations de cessation des fonctions et prestations de changement de contrôle » et « Le régime de 2011 ».

Groupe de comparaison

Après la clôture, le comité de vérification, conjointement avec le conseil d'administration, établira un groupe de comparaison approprié pour établir la rémunération future des membres de la haute direction visés.

Rémunération des membres de la haute direction visés

Tableau récapitulatif de la rémunération prévue pour 2011

Selon l'information disponible à la date des présentes, le tableau suivant indique, en date de la clôture, la rémunération que la Société s'attend à verser aux membres de la haute direction visés pour l'exercice 2011.

Nom et poste principal	Exercice	Salaire¹⁾	Attributions à base d'actions	Attributions à base d'options²⁾	Prime incitative cible³⁾	Valeur du régime de retraite⁴⁾	Autre rémunération⁵⁾	Rémunération totale
John van Leeuwen président du conseil et chef de la direction et administrateur	2011	380 000 \$ CA	s.o.	n.-r.	60 %	s.o.	110 000 \$ CA	n.-r.
Steven Bloembergen premier vice-président, Technologie	2011	200 000 \$ US	s.o.	n.-r.	40 %	3 %	—	n.-r.
Robert Haire Chef des finances et secrétaire général	2011	250 000 \$ CA	s.o.	n.-r.	45 %	s.o.	74 500 \$ CA	n.-r.
Edward van Egdom vice-président, Fabrication	2011	200 000 \$ CA	s.o.	n.-r.	35 %	s.o.	62 000 \$ CA	n.-r.
Peter van Ballegooie vice-président, Commercialisation et expansion des affaires	2011	160 000 \$ US	s.o.	n.-r.	35 %	3 %	—	n.-r.

Notes :

- 1) Représente le salaire de base annualisé qui prendra effet à la clôture. Le salaire réel versé pour l'exercice 2011 sera inférieur à ce montant et variera en fonction de la date de la clôture.

- 2) N.-r. signifie « non-réponse ». Ces montants n'ont pu être établis puisque ni le conseil d'administration ni le comité de rémunération n'a, en date des présentes, approuvé ou examiné ces éléments de rémunération des membres de la haute direction visés.
- 3) La prime incitative cible est exprimée sous forme de pourcentage du salaire de base. Cette prime est fondée sur le rendement, tel qu'il est mesuré par rapport aux objectifs individuels et aux objectifs d'entreprise.
- 4) M. Bloembergen, en qualité d'employé qui est établi aux États-Unis, touche une cotisation de retraite 401K correspondant à 3 % de son salaire de base annuel.
- 5) Certains des membres de la haute direction visés ont droit à des avantages indirects et à d'autres avantages qui, au total, représentent plus de 50 000 \$ ou plus de 10 % de leur salaire de base. Cette rémunération est comptabilisée en tant que valeur au comptant pour la Société. Ces avantages correspondent à 25 % du salaire de base au lieu des avantages courants, des contributions à un REER et des allocations d'automobile.

Le régime de 2011

On prévoit que le régime d'options d'achat d'actions (le « **régime de 2011** ») sera approuvé par le conseil d'administration et qu'il entrera en vigueur à la réalisation du présent placement. Le régime de 2011 prévoit l'attribution d'options d'achat d'actions incitatives aux employés, aux administrateurs, aux hauts dirigeants et aux experts-conseils de la Société. Il sera administré par le conseil d'administration, qui pourra déléguer cette responsabilité à l'un de ses comités.

Le nombre total d'actions ordinaires réservées aux fins d'émission en faveur de tous les participants dans le cadre du régime de 2011 et de tout autre contrat de rémunération en actions (à l'exception du régime d'options de roulement) ne saurait excéder 10 % des actions ordinaires émises et en circulation au moment de l'attribution. Par conséquent, une augmentation des actions ordinaires émises et en circulation entraînera une augmentation du nombre d'actions ordinaires disponibles pouvant être émises dans le cadre du régime de 2011. Le nombre total d'actions ordinaires réservées aux fins d'émission dans le cadre du régime de 2011 et de tout autre contrat de rémunération en actions en faveur des initiés de la Société ne saurait excéder 10 % des actions ordinaires en circulation à l'occasion. Le nombre total d'actions ordinaires émises à l'exercice des options attribuées dans le cadre du régime de 2011 et de tout autre contrat de rémunération en actions en faveur des initiés de la Société au cours d'une période de un an ne saurait excéder 10 % des actions ordinaires en circulation à ce moment.

Sauf si le conseil d'administration en décide autrement, les droits sous-jacents aux options seront acquis à raison de tranches de 25 % de l'attribution initiale par année sur une période de quatre ans à la date marquant l'anniversaire de leur attribution.

Les options attribuées dans le cadre du régime de 2011 sont incessibles et leur prix d'exercice sera établi et approuvé par le conseil d'administration au moment de l'attribution; toutefois, en aucun cas ce prix ne saurait être inférieur à la valeur marchande, soit le cours moyen pondéré d'une action ordinaire à la TSX au cours des cinq jours ouvrables précédant immédiatement la date d'attribution.

À moins d'être annulées par anticipation, les options expirent au plus tard dix ans après leur attribution, sauf si la date d'expiration tombe pendant une période d'interdiction ou dans les neuf jours ouvrables suivant la fin d'une telle période, auquel cas la date d'expiration sera automatiquement reportée, sans autre mesure ou formalité, à la date tombant le dixième jour ouvrable après la fin de la période d'interdiction.

À moins que le conseil d'administration n'en décide autrement, à son appréciation, à tout moment avant ou après la survenance des événements suivants et dans le cadre de toute convention d'options, le droit d'exercer des options dont les droits sous-jacents ont été acquis et qui ont été attribuées dans le cadre du régime de 2011 s'éteindra à la première des éventualités suivantes : a) dix ans après l'attribution; b) 365 jours après le décès du titulaire d'options; c) 90 jours après la cessation des fonctions ou du mandat du titulaire d'options sans motif valable ou sa démission volontaire; d) immédiatement, en cas de cessation de l'emploi ou du mandat du titulaire d'options pour un motif valable. Il est entendu que les options dont les droits n'étaient pas acquis au moment de la survenance des événements susmentionnés deviennent immédiatement caduques et sont annulées à cette date.

Le conseil d'administration peut permettre l'exercice d'une partie ou de la totalité des options, malgré le calendrier d'acquisition des droits de l'option, à condition de respecter la période d'expiration de 10 ans ou la prolongation autorisée de cette période.

Sauf indication contraire dans une convention d'options, s'il se produit un changement de contrôle dans le cadre duquel il y a une société acquérante ou une société issue de l'opération, le conseil d'administration pourrait prévoir des options de remplacement de valeur comparable ou la prise en charge d'options en cours de cette entité ou de l'une ou

plusieurs de ses filiales. Toutefois, en cas d'opération de changement de contrôle, le conseil d'administration pourrait également prendre, à l'égard d'une option en cours, une ou plusieurs des mesures suivantes :

- prévoir qu'une partie ou la totalité des options deviennent caduques; toutefois, les options en cours dont les droits ont été acquis continueront de pouvoir être exercées jusqu'à la réalisation du changement de contrôle;
- autoriser l'exercice intégral de toute option en cours;
- annuler toute option dont le prix d'exercice est égal ou supérieur à la juste valeur marchande d'une action ordinaire.

Pour les besoins du régime de 2011, un changement de contrôle s'entend de ce qui suit, selon le cas : a) une opération ou une série d'opérations liées, auxquelles la Société participe ou non, à la suite desquelles, après qu'elles aient pris effet, plus de 50 % des droits de vote de la Société appartiennent, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entités, à une personne et aux membres de son groupe ou aux personnes qui ont des liens avec elle; b) l'aliénation, notamment par la vente ou la location, de la totalité ou de la quasi-totalité des actifs de la Société, sauf dans le cadre d'une restructuration interne.

Le régime de 2011 prévoit également que le conseil d'administration fera les rajustements nécessaires, le cas échéant, relativement à un reclassement, à une restructuration ou à une autre modification touchant les actions, à un regroupement, à une distribution ou à une fusion (dans chaque cas, une « **modification de la structure du capital** »), afin de maintenir les droits financiers des titulaires d'options susceptibles d'être touchés par une telle modification de la structure du capital y compris dans le but de permettre l'exercice immédiat des options en cours qui, autrement, ne pourraient pas être exercées.

Sous réserve du respect des règles applicables de la bourse, le conseil d'administration pourrait apporter une modification ou mettre fin au régime de 2011 ou à une option attribuée dans le cadre de celui-ci à tout moment sans obtenir l'approbation des actionnaires de la Société, à condition que la modification respecte les conditions suivantes : (i) elle n'a pas d'effet préjudiciable sur les options déjà attribuées; (ii) elle est assujettie à l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation, dont la bourse, au besoin.

De plus, le conseil d'administration pourrait, sous réserve de l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation, mettre fin au régime de 2011, à tout moment et sans obtenir le consentement des titulaires d'options, à condition que cette mesure n'ait pas d'effet défavorable important sur les options déjà attribuées dans le cadre du régime de 2011.

Sauf indication expresse dans une convention d'options approuvée par le conseil d'administration, les options attribuées dans le cadre du régime d'options de 2011 ne pourront être exercées que durant la vie du titulaire d'options et par ce dernier ou par son exécuteur testamentaire ou son administrateur successoral dans l'éventualité de son décès (sous réserve du droit du titulaire d'options de transférer ses options à une société par actions dont il est l'unique actionnaire ou à certains régimes d'épargne-retraite dont il est le rentier).

Options antérieures

Dans le cadre de l'acquisition, toutes les options antérieures préalablement attribuées dans le cadre des régimes antérieurs seront échangées contre des options de roulement qui ont été émises dans le cadre du régime d'options de roulement, de sorte que la juste valeur marchande des options de roulement (établie comme étant l'« écart » ou l'excédent de la juste valeur marchande d'une action ordinaire par rapport au prix d'exercice de l'option de roulement) ne saurait être supérieure à la juste valeur marchande des options antérieures ainsi échangées (établie comme étant l'écart entre la juste valeur marchande d'une action ordinaire d'EcoSynthetix U.S. et le prix d'exercice de l'option antérieure). Immédiatement après la clôture, un total de 6 516 394 options de roulement seront en cours.

Les modalités du régime d'options de roulement sont essentiellement les mêmes que celles du régime de 2011, sauf qu'aucune autre option ne pourra être attribuée dans le cadre du régime d'options de roulement.

Le tableau suivant indique, pour chaque membre de la haute direction visé, le nombre d'options de roulement en cours à la date du placement attribuées dans le cadre du régime d'options de roulement.

Nom	Attributions à base d'options			
	Nombre de titres sous-jacents aux options non exercées ¹⁾	Prix d'exercice des options ¹⁾ (\$ US)	Date d'expiration des options	Valeur des options dans le cours non exercées (\$)
John van Leeuwen.....	768 502	0,08	8 novembre 2015	•
Président du conseil et chef de la direction	875 000	0,08	8 novembre 2015	•
	112 000	0,83	31 août 2014	•
	635 950	0,83	31 août 2014	•
	350 000	2,57	9 janvier 2016	•
Steven Bloembergen	405 286	0,08	31 mars 2013	•
Vice-président directeur, Technologie	262 500	0,08	8 novembre 2015	•
	35 000	0,83	31 août 2014	•
	70 000	2,57	9 janvier 2016	•
Robert Haire.....	400 050	0,81	14 mai 2013	•
Chef des finances	175 000	2,57	9 janvier 2016	•
Edward van Egdom.....	118 209	0,08	31 mars 2013	•
Vice-président, Fabrication	379 750	0,08	8 novembre 2015	•
	25 200	0,83	31 août 2014	•
	70 000	2,57	9 janvier 2016	•
D ^r Peter van Ballegooie.....	63 000	2,57	12 mars 2016	•
Vice-président, Marketing et développement des affaires				

Note :

1) Le nombre de titres et le prix d'exercice tiennent compte du ratio d'échange.

Contrats d'emploi, prestations de cessation des fonctions et prestations de changement de contrôle

Chacun des membres de la haute direction visés a conclu un contrat d'emploi avec la Société, sauf M. van Egdom, qui doit conclure un contrat d'emploi après la clôture selon des modalités dont il a convenu avec le comité de la rémunération.

Le 18 août 2008, M. van Leeuwen a conclu un contrat d'emploi prenant effet le 1^{er} septembre 2008. Ce contrat prévoit que la Société a le droit de mettre fin à l'emploi de M. van Leeuwen sans motif valable sur préavis ou en lui versant en guise de préavis douze mois de salaire majoré de deux mois de salaire supplémentaires par année de service, jusqu'à un maximum de vingt-quatre mois compte tenu des primes, des avantages accessoires, des indemnités et des attributions d'options. En outre, si la Société entreprend des négociations visant la vente négociée, la privatisation ou la cession de la propriété majoritaire des actions ordinaires, M. van Leeuwen aura le droit de toucher une prime unique correspondant à deux fois sa rémunération annuelle compte tenu des primes, des avantages accessoires, des indemnités et des attributions d'options si cette opération est réalisée.

Le 28 mars 2008, M. Haire a conclu un contrat d'emploi prenant effet le 21 avril 2008. Ce contrat prévoit que la Société a le droit de mettre fin à l'emploi de M. Haire sans motif valable sur préavis ou en lui versant en guise de préavis un mois de salaire par année de service, jusqu'à concurrence de six mois. En outre, advenant la vente et un changement de contrôle de la Société, 50 % de la tranche des droits sous-jacents aux options que M. Haire détient dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions des employés de la Société seront devancés et seront réputés acquis avant le premier anniversaire et tous les droits sous-jacents à de telles options seront devancés après l'anniversaire. Advenant un changement de contrôle, s'il est mis fin à l'emploi de M. Haire, celui-ci pourra toucher un an de salaire de base.

Le 17 décembre 2003, M. Bloembergen a conclu un contrat d'emploi qui prévoit que si la Société met fin à l'emploi de M. Bloembergen sans motif valable ou si M. Bloembergen met fin à son emploi pour des motifs valables (tel que ce terme est défini dans les présentes) dans les trois mois suivant la situation donnant lieu au motif valable, la Société devra continuer à verser à M. Bloembergen un paiement couvrant la durée de la période commençant à la date de cessation d'emploi et se terminant à la date où M. Bloembergen sera employé par une autre entité. Cette période devra correspondre à au moins 9 mois de salaire et ne pourra dépasser 12 mois de salaire. Au cours de cette période, M. Bloembergen aura le

droit de recevoir tous les avantages auxquels il avait droit avant la fin de son emploi. En outre, si, au cours des 12 mois suivant un changement de contrôle (tel que ce terme est défini dans les présentes), la Société met fin à son emploi sans motif valable ou qu'il quitte volontairement son emploi auprès de la Société pour des motifs valables dans les trois mois suivant la situation donnant lieu au motif valable, les droits sous-jacents à toutes les options du capital-actions qui ne sont pas acquis le deviendront en date de cette cessation d'emploi. Exclusivement pour les besoins du contrat d'emploi de M. Bloembergen, le terme « **changement de contrôle** » désigne (i) la vente, le transfert, l'échange ou toute autre cession de la totalité ou de la quasi-totalité des biens ou des actifs de la Société, (ii) toute acquisition de la part de la Société par voie de regroupement, d'opération boursière, de fusion ou de toute autre restructuration d'entreprise mettant en cause une autre société dans laquelle les actionnaires de la Société détiennent, avant la fusion ou le regroupement, moins de la majorité des titres avec droit de vote de la société issue de la fusion ou du regroupement ou (iii) toute opération ou série d'opérations liées après laquelle les actionnaires de la Société avant cette opération ou cette série d'opérations liées détiennent moins de la majorité des titres avec droit de vote de la Société après cette opération ou cette série d'opérations liées et le terme « **motif valable** » désigne (i) sans le consentement de M. Bloembergen, une réduction importante de ses fonctions ou de ses responsabilités; toutefois, le fait que cette réduction survient en raison de l'acquisition de la Société par une entité plus importante (par exemple, si le président de la Société conserve son poste après l'acquisition mais ne devient pas président de la société acquérante) ne constituera pas un motif valable; ou (ii) sans le consentement de M. Bloembergen, une réduction, par la Société ou par M. Bloembergen, du salaire de base de celui-ci de plus de 10 % prenant effet immédiatement avec cette réduction. Le fait de savoir s'il y a motif valable sera déterminé de bonne foi par le conseil.

Le 11 février 2011, M. van Ballegooie a conclu un contrat d'emploi qui prévoit que la Société peut mettre fin à son emploi sans motif valable en lui versant trois mois de salaire comme prime de départ ainsi qu'un mois de salaire par année de service, jusqu'à concurrence de six mois. Le contrat d'emploi de M. van Ballegooie ne renferme aucune clause relative à un changement de contrôle.

Il est prévu qu'après la clôture, le comité de la rémunération négociera de telles clauses pour le contrat d'emploi de M. van Ballegooie et celui que conclura M. Egdom.

Rémunération des administrateurs

Le programme de rémunération des administrateurs vise à attirer et à maintenir en poste des personnes compétentes pour siéger au conseil d'administration. En date de la clôture, en contrepartie de ses services d'administrateur, chaque administrateur indépendant siégeant au conseil d'administration recevra une rémunération annuelle de 25 000 \$ CA. Chacun de ces administrateurs touchera, s'il siège à un comité, une rémunération additionnelle de 1 000 \$ CA par année ou, s'il agit à titre de président du comité d'audit ou du comité de la rémunération, une rémunération additionnelle de 5 000 \$ CA par année et, s'il agit à titre de président du comité de gouvernance et des mises en candidature, une rémunération additionnelle de 2 000 \$ CA par année. De plus, la Société versera à chacun de ces administrateurs un jeton de présence de 1 000 \$ CA par réunion du conseil d'administration à laquelle il participe en personne ou par téléphone.

Tous les administrateurs auront le droit d'être remboursés pour les frais qu'ils engagent en leur qualité d'administrateur.

Régime d'unités d'actions différées

Nous avons l'intention d'adopter un régime d'unités d'actions différées (le « **régime d'UAD** ») à la réalisation du placement à l'intention de nos administrateurs qui ne sont pas des employés. Le régime d'UAD devrait harmoniser les intérêts de ces personnes avec ceux des actionnaires de la Société.

Une unité d'action différée (une « **UAD** ») sera une unité de valeur équivalente à celle d'une action ordinaire de la Société, dont les droits sont acquis intégralement à la date à laquelle son titulaire cesse d'être un administrateur de la Société (la « **date de départ** »). Dans le cadre du régime d'UAD, chaque participant pourrait choisir de recevoir un pourcentage de sa rémunération annuelle de base sous forme d'UAD. Toutes les UAD seront portées au crédit de comptes tenus au nom de chaque participant dans les registres de la Société, tel qu'il figurera aux registres le dernier jour de chaque trimestre (la « **date d'émission** »). Le nombre d'UAD qui seront portées au crédit des comptes à la date d'émission correspondra au quotient de la valeur en dollars du pourcentage choisi par le cours de clôture des actions ordinaires à la cote d'une bourse pour le jour ouvrable précédant la date d'émission.

Après la date de départ, le participant du régime d'UAD recevra un paiement forfaitaire au comptant correspondant au produit du nombre d'UAD inscrites à son compte à la date de départ et du cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires de la Société à la cote de la TSX pour les trois jours de bourse précédant immédiatement la date de paiement des UAD, déduction faite des retenues d'impôt applicables. Lorsque la valeur de l'UAD sera réglée intégralement, l'UAD sera annulée, et aucun autre paiement ne sera versé au participant dans le cadre du régime d'UAD.

L'attribution d'UAD ne conférera au titulaire aucun droit à titre d'actionnaire. Sauf par application de la loi, la participation d'un participant au régime d'UAD ne pourra être cédée et aucune UAD ne pourra être transférée.

Le régime d'UAD renfermera des dispositions prévoyant certains rajustements si la Société verse un dividende ou si un changement survient à l'égard des actions ordinaires, notamment en raison d'un dividende en actions, d'un fractionnement d'actions, d'un regroupement d'actions, d'une consolidation, d'un regroupement ou d'un changement de catégorie de titres.

Prestations de retraite

Les membres de la haute direction visés ne participent à aucun régime de prestations de retraite défini, à aucun régime à cotisations déterminées ni à aucun régime de rémunération différée de la Société.

EcoSynthetix U.S. a un régime de participation aux bénéfices à l'intention des employés 401(k) qui est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2011, dans sa version modifiée, et qui offre aux employés admissibles des options d'épargne pour la retraite. Les employés admissibles et les employeurs peuvent cotiser au régime. Il existe quatre types de cotisations : (i) l'échelonnement du salaire de l'employé; (ii) la cotisation protégée de l'employé; (iii) le versement de cotisations équivalentes au gré de l'employé; (iv) la participation aux bénéfices au gré de l'employeur. Le plafond pour les cotisations à compter de 2010 correspond au moins élevé des montants entre 49 000 \$ et la totalité de la rémunération annuelle de l'employé admissible, et la limite de report à compter de 2010 a été fixée à 16 500 \$.

PRÊTS AUX ADMINISTRATEURS ET AUX DIRIGEANTS

Les administrateurs, hauts dirigeants et employés de la Société ou de l'une de ses filiales, actuels ou anciens, ou les personnes avec lesquelles ils ont des liens n'ont pas, dans les 30 jours qui précèdent la date du présent prospectus ou depuis le début du dernier exercice, de dette envers la Société ou une autre entité dont le prêt fait l'objet d'une garantie, d'un accord de soutien, d'une lettre de crédit ou d'une entente analogue fournie par la Société ou par l'une ou l'autre de ses filiales, à l'exception des prêts courants.

GOUVERNANCE

La gouvernance représente la façon dont les activités et les affaires d'un émetteur assujetti sont gérées et vise les activités du conseil d'administration de la Société, dont les membres sont élus par les actionnaires auxquels ils sont tenus de rendre compte. La gouvernance tient compte du rôle des membres de la direction individuellement, lesquels sont nommés par le conseil d'administration et sont responsables de la gestion quotidienne de la Société. Le conseil d'administration tient à faire preuve d'une saine gouvernance qui est dans l'intérêt des actionnaires et qui contribue à une prise de décision efficace et efficiente.

En juin 2005, les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont adopté l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance* (l'« **IG 58-201** ») et le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance* (le « **Règlement 58-101** »). L'IG 58-201 établit les lignes directrices en matière de gouvernance qui s'appliquent à toutes les sociétés ouvertes, et nous souhaitons adopter nos propres pratiques en matière de gouvernance conformes à ces lignes directrices avant la réalisation du placement. Le Règlement 58-101 exige la déclaration des pratiques en matière de gouvernance conformément à l'Annexe 58-101A1. Le texte en question figure ci-dessous.

Conseil d'administration

Le conseil d'administration sera composé de cinq administrateurs, dont quatre sont considérés comme indépendants à la date du présent prospectus. Selon le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit* (le « **Règlement 52-110** »), l'administrateur indépendant est celui qui n'a pas de relation directe ou indirecte dont le conseil d'administration pourrait

raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance de son jugement. M. van Leeuwen n'est pas indépendant puisqu'il est un haut dirigeant de la Société. Les membres indépendants du conseil d'administration seront John E. Barker, David W. Colcleugh, John Varghese et Dr Arthur Carty. MM. Varghese et Carty seront nommés à titre de membres du conseil d'administration à la clôture. La Société ne compte aucun exercice terminé.

Nous avons pris des mesures pour veiller à ce que des structures et des procédures adéquates soient en place après la clôture afin de permettre au conseil d'administration de fonctionner indépendamment de la direction de la Société. Les administrateurs indépendants se réuniront après chaque réunion du conseil d'administration en l'absence de la direction et des administrateurs non indépendants pour favoriser entre eux les échanges francs et candides.

M. John van Leeuwen, qui n'est pas considéré comme un administrateur indépendant, est président du conseil d'administration. M. Colcleugh, qui est considéré comme un administrateur indépendant, sera nommé à titre d'administrateur principal.

Le tableau qui suit présente les administrateurs de la Société qui occupent un poste d'administrateur auprès des émetteurs assujettis (ou l'équivalent dans un territoire étranger) suivants.

Administrateur	Poste d'administrateur occupé au sein d'une autre société ouverte
John E. Barker	Aeroquest International Limited Titan Medical Inc.
D ^r David W. Colcleugh	BIOX Corporation Chemtrade Logistics Income Fund
John Varghese	Sprott Power Corp.
D ^r Arthur Carty	BILCARE (Pune, Inde)

Seuls les administrateurs ne pouvant se trouver en conflit d'intérêts à l'égard d'une question pourront voter à l'égard de celle-ci.

Mandat du conseil

Le conseil d'administration adoptera un mandat écrit dans lequel il acceptera d'être responsable de la gérance et de l'évolution de la Société. Le mandat prévoira ce qui suit : (i) la principale responsabilité du conseil d'administration est d'établir et d'adopter la direction stratégique de la Société et d'approuver au moins une fois l'an un plan stratégique, tel qu'il est établi et proposé par la direction, et qui tient compte des occasions d'affaires qui se présentent à la Société ainsi que des risques auxquels elle est confrontée; (ii) il incombe au conseil d'administration d'examiner et d'approuver les mesures, les objectifs et les plans financiers de la Société, y compris les investissements et les dépenses en immobilisations importants.

Le mandat prévoira qu'il incombera au conseil d'administration de faire ce qui suit : (i) surveiller le rendement de l'entreprise; (ii) cibler les principaux risques d'affaires et veiller à ce que des systèmes appropriés soient mis en place pour les gérer; (iii) surveiller les contrôles internes et les procédures et veiller à leur application et à leur intégrité; (iv) veiller à ce que des règles de conduite appropriées soient respectées, notamment en adoptant et en modifiant le code de conduite et d'éthique; (v) examiner et approuver les états financiers et le rapport de gestion; (vi) examiner la rémunération des membres du conseil d'administration; (vii) examiner et approuver les opérations importantes hors du cours normal des activités et les budgets annuels; (viii) établir l'approche de la Société en matière de gouvernance; (ix) évaluer sa propre efficacité à s'acquitter de son mandat; (x) établir une politique en matière de dividendes pour la Société et la passer en revue. Le mandat du conseil d'administration établira également des procédures relatives au fonctionnement du conseil d'administration, notamment sa taille et le processus de sélection de ses membres, les compétences des administrateurs, l'orientation et la formation continue des administrateurs, les réunions et les comités, les évaluations, la rémunération, les nominations et l'accès à des conseillers indépendants. Un exemplaire du mandat du conseil figurera sous notre profil, à l'adresse www.sedar.com.

Descriptions de poste

Président du conseil

M. John van Leeuwen, qui n'est pas considéré comme un administrateur indépendant, est le président du conseil d'administration. Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour son président. Il incombera notamment au président du conseil de présider toutes les réunions d'une façon qui encourage la communication franche et de veiller à ce que : la fréquence des réunions soit suffisante, le conseil d'administration dispose des ressources dont il a besoin, les fonctions soient déléguées aux comités du conseil d'administration pertinents et les responsabilités soient comprises. Il incombera également au président du conseil de veiller à ce qu'il y ait un processus permettant d'évaluer annuellement l'efficacité du conseil d'administration (y compris sa taille et sa composition) et de travailler avec le comité de gouvernance et des mises en candidature pour s'assurer qu'il existe un processus pour évaluer annuellement la contribution de chaque administrateur. Le président du conseil sera également chargé de la coordination entre le conseil d'administration et la direction de la Société. À la demande du conseil d'administration, il représentera également la Société auprès de groupes externes, comme les actionnaires, les collectivités et le gouvernement.

Président du comité d'audit

Le conseil d'administration nommera M. John E. Barker à titre de président du comité d'audit. Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour le président du comité d'audit prévoyant qu'il incombera notamment à celui-ci de présider toutes les réunions du comité d'audit, de veiller à ce que le comité d'audit surveille le processus de communication de l'information financière et les systèmes de contrôle interne de façon indépendante et objective, de s'assurer que des mesures sont en place pour examiner la divulgation au public des états financiers et de superviser la participation du comité d'audit au processus comptable et à la communication de l'information financière ainsi qu'à l'audit des états financiers.

Président du comité de la rémunération

Le conseil d'administration nommera M. John Varghese à titre de président du comité de la rémunération. Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour le président du comité de la rémunération prévoyant qu'il incombera notamment à celui-ci de diriger le comité de la rémunération, de fournir des renseignements et de formuler des recommandations au conseil d'administration à l'égard de questions touchant la rémunération et les avantages sociaux dans leur ensemble ainsi que les philosophies et les programmes à l'intention des employés et de la direction, de veiller à ce que le comité de la rémunération fonctionne comme une équipe cohésive et communique franchement et de s'assurer que les ressources mises à la disposition du comité de la rémunération sont suffisantes pour l'appuyer dans sa tâche.

Président du comité de gouvernance et des mises en candidature

Le conseil d'administration nommera D^r David W. Colcleugh à titre de président du comité de gouvernance et des mises en candidature. Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour le président du comité de gouvernance et des mises en candidature prévoyant qu'il incombera notamment à celui-ci de diriger le comité de gouvernance et des mises en candidature, de veiller à ce qu'un processus visant à évaluer au moins une fois l'an l'efficacité du conseil d'administration, de ses comités et de l'apport de chaque administrateur soit en place, de veiller à ce que le comité de gouvernance et des mises en candidature fonctionne comme une équipe cohésive et communique franchement et de s'assurer que les ressources mises à la disposition du comité de gouvernance et des mises en candidature sont suffisantes pour l'appuyer dans sa tâche.

Administrateur principal

Le conseil d'administration nommera D^r David W. Colcleugh à titre d'administrateur principal. Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour l'administrateur principal prévoyant qu'il incombera notamment à celui-ci de faire preuve de leadership, avec le concours du président du comité de gouvernance et des mises en candidature, d'agir à titre de président des réunions du conseil d'administration en l'absence de son président, de recommander au besoin la tenue de réunions extraordinaires du conseil d'administration et, avec le concours du président du conseil d'administration, de s'assurer que le conseil d'administration traite toutes les questions devant lui être soumises.

Chef de la direction

Le conseil d'administration adoptera une description de poste écrite pour le chef de la direction, dont le rôle principal sera de superviser et de gérer les activités quotidiennes de la Société et de gérer la Société de sorte à réaliser les buts et les objectifs fixés par le conseil d'administration dans le cadre du plan stratégique de la Société. La description de poste du chef de la direction prévoira notamment les responsabilités suivantes : (i) maintenir, élaborer et mettre en œuvre les plans stratégiques de la Société; (ii) établir de nouvelles alliances stratégiques pour améliorer la valeur pour les actionnaires; (iii) offrir un leadership d'exception au personnel et veiller à la gestion adéquate des ressources humaines de la Société; (iv) s'assurer qu'il y ait des échanges entre la Société et les principaux intéressés; (v) fournir en temps opportun des renseignements stratégiques et opérationnels ainsi que des renseignements sur la communication de l'information au conseil d'administration; (vi) coordonner l'élaboration d'un plan d'affaires annuel; et (vii) assumer la responsabilité de l'administration de tous les sous-secteurs d'activité ainsi que des pratiques administratives de la Société.

Orientation et formation continue

Les membres du conseil d'administration possèdent une expérience approfondie du secteur dans lequel nous exerçons nos activités. Il incombera au comité de gouvernance et des mises en candidature d'offrir des occasions de formation continue aux administrateurs en poste de façon à ce que les administrateurs puissent conserver et améliorer leurs compétences et s'assurer que leurs connaissances à l'égard des activités de la Société demeurent à jour. Les nouveaux administrateurs de la Société auront l'occasion de rencontrer les autres membres du conseil d'administration ainsi que la direction pour avoir un aperçu des activités de la Société et du rôle du conseil d'administration et de ses comités.

Code d'éthique

En s'acquittant de ses responsabilités et en approuvant diverses décisions présentées par la direction, le conseil d'administration s'assurera que les mesures prises par la direction sont conformes aux règles des autorités de réglementation canadiennes en valeurs mobilières et aux autres lois applicables. Les membres du conseil d'administration connaîtront également les responsabilités fiduciaires qui leur incombent en qualité d'administrateurs, qui sont mentionnées dans la LSAO. Lorsqu'il exercera ses pouvoirs et qu'il s'acquittera de ses responsabilités, le conseil d'administration sera tenu d'agir honnêtement, de bonne foi et dans l'intérêt de la Société et de faire preuve du degré de soin, de prudence et de compétence dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'une personne prudente fasse preuve dans pareilles circonstances.

Le conseil d'administration adoptera un code d'éthique écrit intitulé « Code d'éthique » (le « **code d'éthique** ») qui visera tous les employés, les dirigeants et les administrateurs de la Société. L'objet du code d'éthique sera notamment de favoriser un comportement honnête et éthique, de promouvoir la conformité aux lois, d'éviter les conflits d'intérêts, de fournir des méthodes pour dénoncer les comportements contraires à l'éthique et de promouvoir une culture d'honnêteté et de responsabilité au sein de la Société. Il sera possible de consulter un exemplaire du code d'éthique sous notre profil, à l'adresse www.sedar.com.

Le comité d'audit sera responsable des questions de conformité relatives au code d'éthique, qui, avec la politique sur la dénonciation, comprend les procédures au moyen desquelles une personne pourra dénoncer des manquements réels ou éventuels au code d'éthique au chef de la direction ou au comité d'audit. Le code d'éthique prévoira que les manquements au code d'éthique par un employé, un dirigeant ou un administrateur pourraient entraîner des sanctions disciplinaires, notamment le congédiement de la personne en cause ou encore sa destitution ou la cessation de ses fonctions.

Conformément au code d'éthique, les administrateurs ou les dirigeants de la Société sont tenus de communiquer par écrit au conseil d'administration tout conflit d'intérêts ou de demander à ce que la nature et la portée de cet intérêt soit inscrite dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration pertinente. Les responsabilités fiduciaires attribuées aux administrateurs en vertu des lois sur les sociétés et de la common law, ainsi que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts en vertu des lois sur les sociétés, qui limitent la participation d'un administrateur aux décisions du conseil d'administration à l'égard desquelles il a un intérêt, permettent également de s'assurer que le conseil d'administration exerce ses activités de façon indépendante de la direction et dans l'intérêt de la Société.

Le conseil d'administration adoptera une politique sur la dénonciation qui prévoira des procédures pour : (i) la réception et le traitement de plaintes reçues par la Société à l'égard de la comptabilité, des contrôles comptables internes, des questions liées à l'audit ou des manquements au code d'éthique; (ii) la communication par les employés de la Société, de façon confidentielle et anonyme, de leurs préoccupations à l'égard des questions de comptabilité douteuses, de questions

liées à l'audit ou de manquements au code d'éthique. Il sera possible de consulter un exemplaire de la politique sur la dénonciation sous notre profil, à l'adresse www.sedar.com.

Le conseil d'administration adoptera une politique sur la divulgation de renseignements, sur la confidentialité et sur les opérations d'initiés, qui sera régie par le comité de gouvernance et des mises en candidature, pour veiller à ce que : (i) la Société respecte en temps requis les obligations de communication de l'information en vertu des lois sur les valeurs mobilières et des règles des bourses à la cote desquelles les titres de la Société sont inscrits; (ii) la Société empêche la divulgation sélective de changements importants; (iii) toutes les communications au public soient instructives, en temps opportun, basées sur des faits, équilibrées, exactes et diffusées à un grand nombre de personnes; (iv) les personnes visées par la politique comprennent leurs obligations de protéger la confidentialité de l'« information importante inconnue du public » (tel que le terme « *undisclosed material information* » est défini dans la politique); (v) tous les initiés respectent de façon rigoureuse les exigences relatives à la communication des opérations d'initiés et aux opérations effectuées par une personne qui possède de l'information importante inconnue du public. Il sera possible de consulter un exemplaire de la politique sur la divulgation de renseignements, sur la confidentialité et sur les opérations d'initiés sous notre profil, à l'adresse www.sedar.com.

Nomination des administrateurs

À la clôture, le comité de gouvernance et des mises en candidature sera composé de MM. Barker, Colcleugh et Carty, qui sont tous indépendants.

Il incombera notamment au comité de gouvernance et des mises en candidature d'identifier et de recommander de nouveaux candidats aux postes d'administrateurs en fonction des critères suivants : (i) les compétences et les habiletés nécessaires que le conseil d'administration, dans son ensemble, doit posséder; (ii) les compétences et les habiletés nécessaires que chaque administrateur doit posséder; (iii) les compétences et les habiletés que chaque nouveau candidat au poste d'administrateur doit apporter au conseil d'administration; (iv) le temps et les ressources que le candidat au poste d'administrateur sera en mesure de consacrer à la Société.

Le conseil d'administration choisira les candidats devant être élus par les actionnaires en fonction des critères suivants : (i) les compétences et les habiletés que le conseil d'administration, dans son ensemble, doit posséder; (ii) les compétences et les habiletés nécessaires que chaque administrateur en poste doit posséder; (iii) la taille appropriée du conseil d'administration pour favoriser une prise de décision efficace.

En outre, il incombera au comité de gouvernance et des mises en candidature de faire ce qui suit : (i) examiner et mettre à jour sa charte une fois l'an; (ii) passer en revue, en collaboration avec le conseil d'administration, son avis quant à la qualité de la gouvernance de la Société et recommander des modifications à apporter aux pratiques en matière de gouvernance de la Société; (iii) revoir de façon périodique la composition et la taille du conseil d'administration ainsi que les liens qu'entretiennent les administrateurs en ce qui a trait aux conflits d'intérêts éventuels, établir l'indépendance des membres du conseil d'administration et veiller à ce qu'un nombre suffisant d'administrateurs indépendants siègent au conseil d'administration; (iv) faciliter le fonctionnement du conseil d'administration indépendamment de la direction de la Société; (v) évaluer l'efficacité du mandat du président du comité de gouvernance et des mises en candidature ainsi que la qualité de la mission du conseil d'administration; (vi) revoir une fois l'an le rendement et les compétences des administrateurs en poste; (vii) évaluer, au moins une fois l'an, l'efficacité du conseil d'administration dans son ensemble et de ses comités ainsi que l'apport de chaque administrateur, et recommander au besoin de congédier un administrateur ou de ne pas reconduire son mandat; (viii) veiller à ce que des politiques en matière de divulgation, de respect des lois sur les valeurs mobilières et de communication de l'information soient en place; (ix) examiner et recommander des demandes présentées par les membres du conseil d'administration au sujet de l'embauche d'experts-conseils externes; et (x) créer un programme d'orientation pour les nouveaux administrateurs ainsi qu'un programme de formation continue pour les membres actuels du conseil d'administration.

Un exemplaire de la charte du comité de gouvernance et des mises en candidature sera affiché sur notre site Web, au www.ecosynthetix.com.

Rémunération

À la clôture, le comité de la rémunération sera composé de MM. Varghese, Colcleugh et Carty, qui sont tous des administrateurs indépendants.

Il incombera au conseil d'administration, avec le concours du comité de la rémunération, de passer en revue la rémunération des membres du conseil d'administration pour s'assurer qu'elle reflète de façon réaliste les responsabilités et les risques inhérents au poste d'administrateur et d'examiner la rémunération des membres de la haute direction pour s'assurer qu'elle est concurrentielle pour le secteur et qu'elle permet d'harmoniser les intérêts de l'administrateur avec ceux de la Société.

Il incombera au comité de la rémunération de faire ce qui suit : (i) une fois l'an, examiner, approuver et recommander au conseil d'administration aux fins d'approbation la rémunération des hauts dirigeants de la Société, et établir le droit à la prime de chaque haut dirigeant; (ii) examiner et recommander au conseil d'administration aux fins d'approbation la rémunération des administrateurs et formuler des recommandations à l'égard des avantages sociaux dont peuvent bénéficier les membres du conseil d'administration et les hauts dirigeants; (iii) passer en revue les buts et les objectifs du chef de la direction pour l'année à venir et fournir une évaluation de ce rendement à la fin de l'année; (iv) rencontrer le chef de la direction pour discuter des buts, des objectifs, de la rémunération et du rendement des autres hauts dirigeants; (v) sous réserve de l'obtention de l'approbation du conseil d'administration, des actionnaires et des autorités de réglementation en ce qui a trait à tous les régimes d'options d'achat d'actions et à tous les régimes incitatifs, administrer ces régimes et décider des questions touchant la participation, la répartition des options et des actions ainsi que les périodes d'acquisition des droits; (vi) comparer, sur une base annuelle, la rémunération totale et les principaux éléments de la rémunération des hauts dirigeants par rapport aux pratiques en matière de rémunération de sociétés analogues du secteur; (vii) passer en revue périodiquement les primes et les régimes d'options d'achat d'actions à la lumière des nouvelles tendances et pratiques du secteur; (viii) passer en revue et recommander au conseil d'administration aux fins d'approbation des contrats d'emploi spéciaux devant prendre effet advenant la cessation des fonctions d'un haut dirigeant ou un changement de contrôle de la Société ayant une incidence sur les membres de la haute direction; (ix) passer en revue et recommander au conseil d'administration aux fins d'approbation les déclarations quant à la rémunérations des hauts dirigeants de la Société dans une circulaire d'information de la direction.

Un exemplaire de la charte du comité de la rémunération sera affiché sur notre site Web, au www.ecosynthetix.com.

Évaluations

Il incombera au comité de gouvernance et des mises en candidature d'examiner une fois l'an les compétences et les habiletés nécessaires des candidats aux postes d'administrateurs ainsi que la composition du conseil d'administration dans son ensemble. On prévoit qu'il incombera au comité de gouvernance et des mises en candidature d'élaborer un processus d'évaluation tenant compte de l'apport et du statut d'administrateur indépendant de chaque membre, ainsi que de la diversité, des habiletés et de l'expérience qu'il apporte à la lumière des besoins du conseil d'administration.

Comité d'audit

Le comité d'audit sera composé d'au moins trois administrateurs qui, en tout temps, possèdent tous les compétences financières nécessaires et sont tous indépendants au sens du Règlement 52-110. À compter de la clôture, le comité d'audit sera composé de MM. Barker, Colcleugh et Varghese, qui possèdent tous des compétences financières et qui sont tous indépendants.

Le comité d'audit a adopté une charte écrite énonçant son mandat et ses responsabilités. Il incombera au comité d'audit d'aider le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités de supervision en matière de comptabilité générale, de communication de l'information financière et de contrôle interne ainsi que de recruter les auditeurs externes de la Société et de communiquer avec eux. Les principales obligations et responsabilités du comité sont notamment de faire ce qui suit : (i) mener des examens relatifs à l'audit et à la communication de l'information financière et discuter avec la direction et les auditeurs externes des questions importantes touchant les principes et les pratiques comptables ainsi que les opinions de la direction, tel que le comité le juge approprié; (ii) examiner les rapports de contrôle interne, évaluer la pertinence des méthodes de communication de l'information financière de la Société et veiller à l'application de ces contrôles et de ces méthodes; (iii) veiller à l'application de normes de conduite appropriées et, au besoin, adopter un code d'éthique pour les membres du service des finances; (iv) examiner les états financiers trimestriels et annuels ainsi que le rapport de gestion de la Société et le rapport connexe et les recommander au conseil d'administration aux fins d'approbation; (v) recommander les auditeurs externes au conseil d'administration, fixer leur rémunération, veiller à ce qu'ils demeurent indépendants et fournir un aperçu à leur égard; (vi) fournir un aperçu des opérations entre personnes apparentées conclues par la Société; (vii) fournir un aperçu des communiqués renfermant de l'information financière devant être examinés par le comité. Il incombe au comité d'audit de se renseigner auprès de la direction et des auditeurs externes en ce qui a trait aux risques et aux menaces importants, tant à

l'interne qu'à l'externe, auxquels la Société pourrait être assujettie et d'évaluer les mesures prises par la direction pour atténuer ces risques ou limiter l'exposition à ces menaces. Il incombera également au comité d'audit d'établir et d'appliquer des procédures pour la réception des plaintes et des commentaires à l'égard de questions comptables et de l'approbation des services non liés à l'audit fournis par les auditeurs externes.

Une copie de la charte du comité d'audit figure à l'Annexe A du présent prospectus.

Formation et expérience pertinentes

La formation et l'expérience pertinentes de chaque membre du comité d'audit sont décrites dans sa notice biographique. Se reporter à la rubrique « Administrateurs et membres de la haute direction — Notices biographiques ».

Politiques et procédures d'approbation préalable

La charte du comité d'audit présente des procédures concernant la prestation de services non liés à l'audit par l'auditeur externe de la Société. Cette politique préconise la vérification de la compatibilité de la prestation de services autres que des services d'audit avec l'obligation d'indépendance des auditeurs et nécessite l'approbation préalable, par le comité d'audit, des services autres que l'audit et des services non liés à l'audit.

Honoraires du vérificateur externe

Pour les deux exercices terminés les 31 décembre 2010 et 2009, les honoraires suivants ont été facturés à EcoSynthetix U.S. par PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. en échange de ses services d'audit.

(en milliers de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2010⁵⁾	Exercice terminé le 31 décembre 2009⁵⁾
Honoraires d'audit ¹⁾	42 500 \$ CA	35 313 \$ CA
Honoraires pour services liés à l'audit ²⁾	—	—
Honoraires pour services fiscaux ³⁾	10 500 \$ CA	—
Autres honoraires ⁴⁾	—	—
Total des honoraires versés	53 000 \$ CA	35 313 \$ CA

Notes :

- 1) Les « honoraires d'audit » comprennent les honoraires nécessaires à l'audit des états financiers consolidés annuels.
- 2) Les « honoraires pour services liés à l'audit » comprennent les honoraires pour les services de certification et les services connexes fournis par l'auditeur externe raisonnablement liés à l'exécution de l'audit ou à l'examen des états financiers de la Société, à l'exception de ceux compris dans les « honoraires d'audit ».
- 3) Les « honoraires pour services fiscaux » comprennent les honoraires pour services fiscaux, à l'exception de ceux compris dans les « honoraires d'audit » et « honoraires pour services liés à l'audit ». Cette catégorie comprend les honoraires en matière de conformité fiscale, de conseils fiscaux et de planification fiscale.
- 4) Les « autres honoraires » comprennent les honoraires pour les produits et les services fournis par l'auditeur, à l'exception de ceux susmentionnés.
- 5) Dans le cadre du présent placement, la Société a engagé tous les frais indiqués dans le présent tableau pour l'exercice 2011.

MODE DE PLACEMENT

Généralités

Aux termes d'une convention de prise ferme intervenue le 7 juillet 2011 entre la Société et les preneurs fermes, la Société a convenu de vendre et les preneurs fermes ont individuellement convenu d'acheter, le 4 août 2011 ou à une date ultérieure dont la Société et les preneurs fermes peuvent convenir, mais, dans tous les cas, au plus tard le 7 septembre 2011, ● actions ordinaires au prix de ● \$ CA chacune pour un produit brut total de 100 000 000 \$ CA payable au comptant à la Société à la remise des actions ordinaires. Le prix d'offre des actions ordinaires a été établi par voie de négociation entre la Société et les preneurs fermes. UBS Valeurs mobilières Canada Inc., Corporation Canaccord Genuity et RBC Dominion valeurs mobilières inc. sont cocheffs de file et assurent conjointement la tenue des registres dans le cadre du placement.

Aux termes de la convention de prise ferme, la Société a accordé aux preneurs fermes une option de surallocation visant à couvrir les surallocations, s'il en est, et à stabiliser le marché. L'option de surallocation pourra être exercée par les

preneurs fermes, en totalité ou en partie, pendant les 30 jours qui suivent la clôture et permettra à ceux-ci d'acheter auprès de la Société un maximum de ● actions ordinaires au prix d'offre (soit environ 15 % du nombre total d'actions ordinaires offertes aux termes des présentes). Si l'option de surallocation est exercée intégralement, le prix d'offre total, la commission des preneurs fermes et le produit net revenant à la Société s'établiront à 115 000 000 \$ CA, 6 900 000 \$ CA et 108 100 000 \$ CA, respectivement. Le présent prospectus vise également l'attribution de l'option de surallocation et le placement des actions ordinaires pouvant être offertes dans le cadre de l'option de surallocation. L'acquéreur qui achète des actions ordinaires visées par la position de surallocation des preneurs fermes achète ces actions ordinaires aux termes du présent prospectus, que la position de surallocation soit couverte par l'exercice de l'option de surallocation ou par des achats sur le marché secondaire.

Les actions ordinaires seront offertes dans chaque province du Canada par les preneurs fermes et les membres du même groupe qu'eux inscrits dans ces provinces et autorisés à vendre les actions ordinaires et par les autres courtiers inscrits que les preneurs fermes peuvent désigner. Sous réserve des lois applicables, les preneurs fermes peuvent offrir les actions ordinaires à l'extérieur du Canada.

Les actions ordinaires offertes aux termes des présentes n'ont pas été ni ne seront inscrites en vertu de la Loi de 1933 ou des lois sur les valeurs mobilières étatiques des États-Unis; elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis, ni pour leur compte ou leur bénéfice, sauf dans le cadre d'opérations dispensées des exigences d'inscription de la Loi de 1933 et des lois sur les valeurs mobilières étatiques applicables. Par conséquent, sauf dans la mesure permise par la convention de prise ferme, les actions ordinaires ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis, ni pour le compte ou le bénéfice de personnes des États-Unis. La convention de prise ferme prévoit que les preneurs fermes pourront offrir et vendre des actions ordinaires aux termes de la convention de prise ferme aux États-Unis, à des acheteurs institutionnels admissibles et ainsi qu'à un nombre limité d'« investisseurs accrédités » au sens de la règle 501(a) du règlement D pris en application de la Loi de 1933, dans le cadre d'opérations faisant l'objet d'une dispense des exigences d'inscription de la Loi de 1933. La convention de prise ferme prévoit également que les preneurs fermes offriront et vendront des actions ordinaires à l'extérieur des États-Unis uniquement en conformité avec le règlement S pris en application de la Loi de 1933. De plus, dans les 40 jours suivant le début du placement, l'offre ou la vente d'actions ordinaires aux États-Unis par un courtier (qu'il participe ou non au placement) pourrait contrevenir aux exigences d'inscription de la Loi de 1933 si elle n'est pas faite en conformité avec une dispense des exigences d'inscription de cette loi.

La TSX a approuvé sous condition l'inscription à sa cote, sous le symbole « ECO », des actions ordinaires qui seront émises dans le cadre du placement et qui pourront être vendues dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation. L'inscription à la cote est subordonnée à l'obligation, pour la Société, de remplir toutes les conditions d'inscription de la TSX au plus tard le 19 octobre 2011.

Dans le cadre du placement, certains des preneurs fermes ou des courtiers en valeurs mobilières pourraient distribuer les prospectus par voie électronique.

Une fois le placement et l'acquisition réalisés, en supposant que l'option de surallocation n'est pas exercée, la Société s'attend à ce que l'équivalent de ● actions ordinaires soient émises et en circulation, compte non tenu de la dilution. Le présent prospectus vise le placement des actions ordinaires, des droits de vente et d'achat, des options de roulement et des bons de souscription de roulement pouvant être émis dans le cadre de l'acquisition. Les clôtures du placement et de l'acquisition auront lieu simultanément, et la clôture du placement n'aura pas lieu si l'acquisition n'est pas réalisée en même temps. Dans l'hypothèse où tous les porteurs de la participation conservée échangent leurs actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires, les investisseurs dans le cadre du placement et les porteurs existants auront la propriété de ● % et de ● %, respectivement, des actions ordinaires émises et en circulation à la clôture du placement (dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée).

Les actionnaires existants ont convenu qu'aucun des preneurs fermes, pour son propre compte, n'avait accepté d'acheter des titres émis dans le cadre de l'acquisition en vue d'en faire la distribution, ou, à titre de contrepartistes, d'offrir la vente ou de vendre des titres émis dans le cadre de l'acquisition relativement à une distribution et qu'aucun des preneurs fermes ne détenait une participation directe ou indirecte dans une telle distribution.

Aux termes de la convention de prise ferme, les obligations des preneurs fermes sont solidaires (et non conjointes et solidaires), sont assujetties à certaines conditions de clôture et pourraient être résiliées à leur appréciation en fonction de leur évaluation de l'état des marchés financiers et à la survenance de certains événements précis. Les preneurs fermes sont cependant obligés de prendre livraison de toutes les actions ordinaires et d'en régler le prix si des actions ordinaires sont

acquises aux termes de la convention de prise ferme. En contrepartie d'avoir consenti à acheter des actions ordinaires, la Société s'est engagée à verser aux preneurs fermes des honoraires correspondant à ● \$ CA par action ordinaire vendue dans le cadre du placement. La quote-part de la commission des preneurs fermes devant être payée par les porteurs existants, s'il y a lieu, sera déduite du prix d'achat payé par la Société pour acquérir EcoSynthetix U.S. auprès des porteurs existants.

La Société a convenu d'indemniser les preneurs fermes à l'égard de certaines responsabilités en vertu des lois sur les valeurs mobilières et de contribuer aux paiements que les preneurs fermes pourraient être tenus de faire à cet égard.

Conventions de blocage

Dans le cadre de la réalisation du placement, les porteurs existants (y compris les porteurs de la participation conservée qui ne sont pas des porteurs d'actions ordinaires immédiatement après la réalisation de l'acquisition) qui détiennent plus de 0,5 % des actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. avant la clôture, ainsi que les administrateurs et les membres de la haute direction de la Société s'engageront, sous réserve de certaines exceptions, à ne pas faire ce qui suit, directement ou indirectement, sans obtenir le consentement écrit préalable des cochefs de file et responsables conjoints de la tenue des registres dans le cadre du placement, pendant une période (la « **période de blocage** ») débutant à la clôture et se terminant à la date qui tombera 180 jours suivant la clôture : (i) directement ou indirectement, vendre, offrir de vendre, convenir de vendre, hypothéquer ou mettre en gage des actions ordinaires ou d'autres titres de la Société essentiellement semblables aux actions ordinaires, des titres d'EcoSynthetix U.S. ou d'EcoSynthetix Adhesives Inc., ou des titres pouvant être convertis, échangés ou exercés pour obtenir de tels titres, ou des bons de souscription ou d'autres droits d'achat visant de tels titres (collectivement, les « **titres bloqués** »), ni attribuer aucune option d'achat visant de tels titres, ni céder ou convenir de céder de toute autre façon de tels titres, ni déposer un prospectus (ou participer à son dépôt) auprès d'une autorité canadienne en valeurs mobilières ou auprès de la Securities and Exchange Commission à l'égard de tels titres, (ii) conclure un contrat de swap ou toute autre entente ayant pour effet de céder, en totalité ou en partie, à un tiers, l'une ou l'autre des conséquences économiques du droit de propriété des titres bloqués, qu'une telle opération doive être réglée par la remise d'actions ordinaires ou d'autres titres, au comptant ou de toute autre façon ou (iii) annoncer publiquement son intention de réaliser l'une ou l'autre des opérations indiquées à la clause (i) ou à la clause (ii).

La Société conviendra également que, pendant la période de blocage, elle ne pourra, directement ou indirectement, sans obtenir le consentement écrit préalable des cochefs de file et responsables conjoints de la tenue des registres dans le cadre du placement, lequel consentement ne saurait être refusé sans motif raisonnable, a) émettre, offrir, vendre, s'engager à vendre, garantir ou grever d'une sûreté des titres de participation de la Société ou des titres pouvant être convertis, échangés ou exercés pour obtenir des titres de participation de la Société, ni conclure aucune vente à découvert, participer à une opération de couverture ou conclure tout swap ou autre entente ayant pour effet de céder, en totalité ou en partie, à un tiers l'une ou l'autre des conséquences économiques du droit de propriété des actions ordinaires (ou convenir de prendre des mesures à cet égard ou annoncer son intention de le faire), qu'une telle opération soit réglée au moyen d'actions ordinaires, d'autres titres ou d'espèces, ou encore d'une autre façon; toutefois, la Société pourra (i) émettre des actions ordinaires dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation; (ii) émettre des actions ordinaires ou des options, des droits ou d'autres titres pouvant être convertis ou exercés pour obtenir des actions ordinaires dans le cadre du régime de 2011 ou du régime d'options de roulement; (iii) émettre des actions ordinaires à la conversion ou à l'échange de titres ou à l'exercice de bons de souscription de roulement ou d'options de roulement en cours à la date des présentes; (iv) émettre des actions ordinaires conformément à l'exercice des droits de vente et d'achat dans le cadre de la convention d'options de vente et d'achat; et (v) émettre des actions ordinaires dans le cadre d'une acquisition sans lien de dépendance, à condition que le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises dans le cadre d'une acquisition de cet ordre ne dépasse pas 5 % des actions ordinaires de la Société émises et en circulation à l'occasion.

Programme de souscription d'actions

À notre demande, les preneurs fermes ont réservé jusqu'à cinq pour cent des actions ordinaires devant être offertes au moyen du présent prospectus pour les vendre au prix d'offre à certains dirigeants et employés admissibles de la Société à l'occasion du présent placement dans le cadre d'un programme de souscription d'actions. Le nombre d'actions ordinaires réservées qui ont été vendues à ces personnes sera déduit du nombre d'actions ordinaires pouvant être vendues dans le public. Les actions ordinaires réservées que ces personnes n'auront pas achetées seront offertes au public par les preneurs fermes selon les mêmes modalités que les actions ordinaires offertes aux termes du présent prospectus.

Établissement du prix du placement

Avant le placement, il n'y avait aucun marché public pour la négociation des actions ordinaires. Le prix d'offre sera établi par voie de négociation entre la Société et les preneurs fermes.

Stabilisation du cours, positions à découvert et maintien passif du marché

Dans le cadre du placement, les preneurs fermes pourraient procéder à des surallocations ou à des opérations qui visent à stabiliser ou à maintenir le cours des actions ordinaires à des niveaux différents de ceux qui pourraient par ailleurs se former sur le marché libre, notamment :

- des opérations de stabilisation;
- des ventes à découvert;
- des achats en vue de couvrir des positions créées au moyen de ventes à découvert;
- l'imposition de pénalités de spéculation;
- des opérations de couverture syndicatée.

Les opérations de stabilisation sont des offres ou des achats effectués pour empêcher ou retarder la baisse du cours des actions ordinaires pendant la durée du placement. Ces opérations peuvent également comprendre la vente à découvert d'actions ordinaires, c'est-à-dire la vente par les preneurs fermes d'un nombre d'actions ordinaires supérieur à celui qu'ils sont tenus d'acheter dans le cadre du placement. Les ventes à découvert peuvent être des « ventes à découvert couvertes », qui sont des positions vendeurs sur un nombre d'actions qui n'est pas supérieur à l'option de surallocation, ou des « ventes à découvert non couvertes », qui sont des positions vendeurs sur un nombre d'actions supérieur à l'option de surallocation.

Les preneurs fermes peuvent dénouer une position vendeur couverte en exerçant l'option de surallocation, en totalité ou en partie, ou en achetant des actions ordinaires sur le marché libre. Pour prendre cette décision, les preneurs fermes tiendront notamment compte du cours des actions ordinaires sur le marché libre par rapport aux prix auxquels ils peuvent acheter des actions ordinaires par suite de l'exercice de l'option de surallocation.

Les preneurs fermes doivent dénouer une position à découvert non couverte en achetant des actions ordinaires sur le marché libre. Il est plus probable qu'une position à découvert non couverte soit créée si les preneurs fermes craignent qu'une pression à la baisse s'exerce sur le cours des actions ordinaires sur le marché libre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur les investisseurs qui font des acquisitions dans le cadre du placement. Toute position à découvert sera comprise dans la position de surallocation des preneurs fermes.

De plus, conformément aux règles et aux instructions générales de certaines autorités de réglementation en valeurs mobilières canadiennes, les preneurs fermes ne peuvent offrir d'acheter ni acheter des actions ordinaires à tout moment pendant la durée du placement. La restriction qui précède fait toutefois l'objet d'exceptions lorsque l'offre ou l'achat n'est pas fait afin de créer une activité réelle ou apparente sur les actions ordinaires ou d'en faire monter le cours. Ces exceptions comprennent l'offre ou l'achat permis aux termes des règlements et des règles des autorités en valeurs mobilières et des bourses compétentes, notamment des Règles universelles d'intégrité du marché pour les marchés canadiens, se rapportant aux activités de stabilisation et de maintien passif du marché, ainsi que l'offre ou l'achat fait pour un client et pour son compte lorsque l'ordre n'a pas été sollicité pendant la durée du placement.

En raison de ces activités, le prix d'offre des actions ordinaires pourrait être supérieur au cours qui pourrait par ailleurs se former sur le marché libre. Si les preneurs fermes prennent de telles mesures, ils pourraient décider de les interrompre à tout moment. Les preneurs fermes peuvent effectuer ces opérations à n'importe quelle bourse à la cote de laquelle les actions ordinaires sont inscrites, sur le marché de gré à gré ou d'une autre façon.

Commissions et frais

Les frais totaux du placement, à l'exclusion de la commission des preneurs fermes, sont estimés à environ 4 000 000 \$ CA. Le tableau suivant présente la commission par action ordinaire et la commission totale que la Société versera aux preneurs fermes, dans l'hypothèse où l'option de surallocation n'est pas exercée et dans celle où elle est exercée intégralement.

	Option de surallocation non exercée	Option de surallocation exercée intégralement
Par action ordinaire	• \$	• \$
Total	6 000 000 \$	6 900 000 \$

Les preneurs fermes prévoient initialement offrir les actions ordinaires au prix d'offre mentionné sur la page frontispice du présent prospectus. Après que les preneurs fermes auront fait un effort raisonnable pour vendre toutes les actions ordinaires offertes aux termes du présent prospectus à ce prix, ils pourront baisser le prix d'offre et le modifier de nouveau par la suite, à condition de ne pas dépasser le prix d'offre initial. Le cas échéant, leurs honoraires seront diminués de l'écart entre le prix total payé par les acquéreurs d'actions ordinaires et le produit brut qu'ils ont versé à la Société.

Règlement des actions ordinaires

Les souscriptions d'actions ordinaires seront reçues sous réserve du droit de les rejeter ou de les attribuer en totalité ou en partie et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. L'inscription des participations dans les actions ordinaires et des transferts d'actions ordinaires détenues par l'entremise de la CDS ou de son prête-nom sera faite électroniquement en utilisant l'ITSC de la CDS. Les actions ordinaires immatriculées au nom de la CDS ou de son prête-nom seront déposées électroniquement auprès de la CDS en utilisant l'ITSC à la clôture du placement, qui est prévue pour le 4 août 2011, ou à toute autre date antérieure ou ultérieure dont la Société et les preneurs fermes pourraient convenir mais qui ne pourra être postérieure au 7 septembre 2011. L'acquéreur d'actions ordinaires ne recevra qu'un avis d'exécution de la part du courtier inscrit qui est un adhérent de la CDS auprès duquel ou par l'entremise duquel il a acheté les actions ordinaires.

Avis aux investisseurs

Avis aux investisseurs éventuels de l'Espace économique européen

Par rapport à chaque État membre de l'Espace économique européen (l'« **EEE** ») qui a adopté la directive relative au prospectus (chacun, un « **État membre pertinent** »), avec pris d'effet à la date où la directive relative au prospectus est adoptée dans cet État membre pertinent (la « **date d'adoption pertinente** »), une offre au public visant nos titres qui font l'objet du placement prévu dans le présent prospectus ne peut être présentée dans cet État membre pertinent. Elle pourra toutefois y être présentée avec prise d'effet à compter de la date d'adoption pertinente à tout moment aux termes de dispenses des exigences de la directive relative au prospectus, si elles ont été appliquées dans cet État membre pertinent :

- a) à des personnes morales agréées ou réglementées en tant qu'opérateurs sur les marchés des capitaux ainsi que d'entités non agréées ou non réglementés dont l'objet social exclusif est le placement de valeurs mobilières;
- b) à toute personne morale qui remplit au moins deux des trois critères suivants : (1) elle compte en moyenne au moins 250 employés au cours du dernier exercice (ou, dans le cas de la Suède, des deux derniers exercices); (2) elle présente un bilan total supérieur à 43 000 000 €, et (3) elle affiche un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 000 000 €, tel qu'il est indiqué dans ces derniers états financiers annuels ou consolidés (ou dans le cas de la Suède, dans ses deux derniers états financiers annuels ou consolidés);
- c) à moins de 100 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés au sens de la directive relative au prospectus), sous réserve de l'obtention du consentement préalable du représentant quant à cette offre;
- d) dans toute autre circonstance prévue au paragraphe 2 de l'article 3 de la directive relative au prospectus, pourvu qu'aucune offre visant nos titres n'exige que nous publions ou qu'un preneur ferme ou un placeur pour compte publie un prospectus aux termes de l'article 3 de la directive relative au prospectus.

Pour les besoins de ce qui précède, l'expression « offerte au public » relativement à nos titres dans un État membre pertinent désigne sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, la communication de renseignements suffisants sur les modalités de l'offre et de nos titres devant être placés de façon à permettre à un investisseur de décider s'il souhaite en

acheter ou en souscrire, telle qu'elle peut être modifiée dans cet État membre par une mesure mettant en application la directive relative au prospectus dans cet État membre, et l'expression « directive relative au prospectus » désigne la Directive 2003/71/EC et comprend toute mesure de mise en application pertinente dans chaque État membre pertinent.

Les restrictions en matière de vente dans l'EEE s'ajoutent à toute autre restriction en matière de vente présentée dans le présent prospectus.

Avis aux investisseurs éventuels au Royaume-Uni

Le présent prospectus n'est transmis qu'aux personnes suivantes et ne vise que celles-ci : (1) les personnes qui se trouvent à l'extérieur du Royaume-Uni; (2) les professionnels en placements (*investment professionals*) au sens du paragraphe 19(5) de l'ordonnance intitulée *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (l'« **ordonnance** »); ou (3) les sociétés à valeur nette élevée, et les autres personnes auxquelles il peut être également communiqué conformément aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'ordonnance (les personnes indiquées aux paragraphes (1) à (3) sont collectivement désignées les « **personnes pertinentes** »). Les actions ne sont offertes qu'aux personnes pertinentes, et toute invitation, offre ou convention visant la souscription, l'achat ou toute autre acquisition de ces actions ne peuvent être acceptées que par de telles personnes. Toute personne qui n'est pas une personne pertinente ne devrait pas se fier au présent prospectus ou à son contenu, ni y donner suite.

Avis aux investisseurs éventuels en Suisse

Le prospectus ne constitue pas un prospectus d'émission en vertu de l'article 652a ou de l'article 1156 du code suisse des obligations (le « **CO** ») et les actions ne seront pas inscrites à la cote de la SIX Swiss Exchange. Par conséquent, le prospectus pourrait ne pas respecter les normes d'information du CO ou les règles d'inscription (y compris les projets de prospectus) de la SIX Swiss Exchange. Par conséquent, les actions pourraient ne pas être offertes au public en Suisse ou depuis la Suisse, mais seulement à un cercle restreint d'investisseurs qui ne souscrivent pas les actions en vue de leur placement.

POURSUITES

Nous sommes à l'occasion parties à des poursuites considérées comme normales dans notre domaine. Nous croyons qu'aucun des recours qui nous visent actuellement ou qui visent actuellement EcoSynthetix U.S., ou qui nous ont visés ou ont visé EcoSynthetix U.S. depuis le début du dernier exercice terminé, pris individuellement ou collectivement, n'est important pour sa situation financière consolidée ou ses résultats d'exploitation.

Nous sommes visés par deux contestations en matière de brevet qui ont été introduites devant l'Office européen des brevets à l'égard d'une prolongation de droits de propriété intellectuelle. Les contestations n'ont aucune incidence sur les droits de propriété intellectuelle importants dont nous sommes titulaires. Nous prévoyons que nous réussirons à défendre notre brevet contre ces contestations.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Sous réserve de ce qui est énoncé plus loin ou mentionné ailleurs dans le présent prospectus : (i) aucun des administrateurs ou hauts dirigeants de la Société; ni (ii) aucun des actionnaires qui ont, directement ou indirectement, la propriété véritable de plus de 10 % des actions ordinaires de la Société ou qui exercent un contrôle direct ou indirect sur un tel pourcentage de titres; ni (iii) aucune des personnes ayant un lien avec les personnes mentionnées aux points (i) et (ii), ni aucun des membres du même groupe que ces personnes, n'a ou n'a eu d'intérêt important, direct ou indirect, dans une opération au cours des trois derniers exercices qui ont précédé la date du présent prospectus ou dans une opération envisagée qui a eu ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elle ait une incidence importante sur la Société ou l'une de ses filiales.

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

PricewaterhouseCoopers, s.r.l./s.e.n.c.r.l., à son bureau principal de Toronto, en Ontario, est l'auditeur de la Société.

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres pour les actions ordinaires est Compagnie Trust CIBC Mellon, à son bureau principal de Toronto, en Ontario.

CONTRATS IMPORTANTS

Les seuls contrats importants conclus hors du cours normal des activités par la Société depuis le début du dernier exercice qui a précédé la date du présent prospectus, qu'elle a conclus avant cette date, mais qui sont toujours en vigueur, ou auxquels la Société est partie ou deviendra partie avant la clôture, sont les suivants :

- la convention de prise ferme;
- la convention d'achat;
- la convention de soutien.

(collectivement, les « **contrats importants** »).

Des exemplaires des contrats importants ci-dessus peuvent être consultés, dès qu'ils auront été signés s'ils n'ont pas encore été conclus, pendant les heures normales de bureau, au siège social de la Société situé au 3365 Mainway, Burlington (Ontario) L7M 1A6, pendant la durée du placement des actions ordinaires, ou encore sous notre profil, à l'adresse www.sedar.com.

EXPERTS

Aucune personne physique ou morale désignée dans le présent prospectus comme ayant rédigé ou attesté un rapport, une évaluation, une déclaration ou un avis mentionné ou contenu aux présentes, ou dont la profession ou l'activité confère autorité à ce rapport, à cette évaluation, à cette déclaration ou à cet avis, n'a d'intérêt bénéficiaire ou inscrit, directement ou indirectement, dans nos titres ou nos autres biens, ou dans ceux d'un membre du même groupe que nous ou d'une personne avec qui nous avons un lien; aucune personne physique ou morale ni aucun de ses administrateurs, de ses dirigeants ou de ses employés ne doit être élu, nommé ou embauché en tant qu'un de nos administrateurs, de nos dirigeants ou de nos employés, d'un membre du même groupe que nous ou d'une personne avec qui nous avons un lien; et aucune personne physique ou morale n'est notre promoteur ni celui d'un membre du même groupe que nous ou d'une personne avec qui nous avons un lien.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a avisé la Société et EcoSynthetix U.S. qu'elle était indépendante au sens des règles de déontologie de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

Certaines questions juridiques en droit canadien relatives au présent placement seront examinées par Cassels Brock & Blackwell LLP, pour notre compte, et par Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte des preneurs fermes. À la clôture du placement : (i) les associés et les avocats-salariés de Cassels Brock & Blackwell LLP auront collectivement la propriété véritable, directement et indirectement, de moins de 1 % des actions ordinaires émises et en circulation, et de moins de 1 % des actions ordinaires émises et en circulation d'un membre du même groupe que nous ou d'une personne avec qui nous avons un lien; et (ii) les associés et les avocats-salariés d'Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l. auront collectivement la propriété véritable, directement et indirectement, de moins de 1 % des actions ordinaires émises et en circulation et de moins de 1 % des actions ordinaires émises et en circulation d'un membre du même groupe que nous ou d'une personne avec qui nous avons un lien.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Cassels, Brock & Blackwell LLP, conseillers juridiques de la Société, et d'Osler, Hoskin & Harcourt s.e.n.c.r.l., s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes, le texte qui suit est un résumé général des principales incidences fiscales fédérales canadiennes en vertu de la Loi de l'impôt, en date des présentes, pour un porteur qui fait l'acquisition d'actions ordinaires aux termes du présent placement et qui, pour l'application de la Loi de l'impôt et à tout moment pertinent, est propriétaire véritable des actions ordinaires qu'il détient à titre d'immobilisations, traite sans lien de dépendance avec la Société et n'est pas membre de son groupe (un « **porteur** »). Une action ordinaire sera généralement considérée comme une immobilisation à moins que le porteur ne la détienne dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise ou de la négociation de titres ou qu'il l'ait acquise dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations assimilées à un risque ou une affaire à caractère commercial.

Le présent résumé ne s'applique pas au porteur : a) qui est une « institution financière », au sens de la Loi de l'impôt, pour l'application des règles d'évaluation à la valeur du marché figurant dans la Loi de l'impôt; b) dans lequel une

participation constituerait un « abri fiscal », au sens de la Loi de l'impôt; c) qui est une « institution financière déterminée », au sens de la Loi de l'impôt; d) qui déclare ses « résultats fiscaux canadiens », au sens de la Loi de l'impôt, dans une autre monnaie que le dollar canadien. Un tel porteur à qui le présent résumé ne s'applique pas devrait consulter son propre conseiller fiscal.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt et sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des pratiques et des politiques administratives et de cotisation actuelles publiées par l'Agence du revenu du Canada. Le résumé tient également compte de toutes les propositions particulières visant à modifier la Loi de l'impôt annoncées publiquement par le ministre des Finances du Canada ou en son nom avant la date des présentes (les « **propositions fiscales** ») et suppose que toutes les propositions fiscales seront adoptées dans la forme proposée. Rien ne garantit que les propositions fiscales soient adoptées, même sous une forme modifiée. Le présent résumé ne tient par ailleurs compte d'aucune autre modification du droit, des politiques administratives ou des pratiques de cotisation, que ce soit par voie législative, judiciaire ou administrative, et ne tient compte d'aucune incidence fiscale de nature provinciale, territoriale ou étrangère.

Le présent résumé est de nature générale seulement; il ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme constituant des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention d'un porteur en particulier. Le présent résumé n'aborde pas toutes les incidences fiscales fédérales canadiennes. Par conséquent, les porteurs sont priés de consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les incidences fiscales particulières de l'acquisition, de la propriété et de la disposition d'actions ordinaires compte tenu de leur situation personnelle.

Résidents du Canada

Le texte qui suit s'applique généralement au porteur qui, pour l'application de la Loi de l'impôt, est ou est réputé être à tout moment pertinent un résident du Canada (un « **porteur résident** »). Certains porteurs résidents dont les actions ordinaires pourraient par ailleurs ne pas être admissibles à titre d'immobilisations peuvent, dans certains cas, exercer le choix irrévocable prévu par le paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt afin que les actions ordinaires et chaque autre « titre canadien », au sens de la Loi de l'impôt, dont ils sont propriétaires soient réputés des immobilisations au cours de l'année d'imposition durant laquelle le choix est exercé et de toutes les années d'imposition ultérieures. Les porteurs résidents devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour savoir si le choix prévu par le paragraphe 39(4) leur est offert et, le cas échéant, s'il est opportun compte tenu de leur situation personnelle.

Dividendes sur les actions ordinaires

Les dividendes sur les actions ordinaires reçus ou réputés reçus par le porteur résident qui est un particulier (sauf certaines fiducies) seront inclus dans le calcul de son revenu et seront généralement assujettis aux règles de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes normalement applicables en vertu de la Loi de l'impôt aux dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes imposables, y compris à la majoration et au crédit d'impôt bonifié pour les dividendes que la Société désigne à titre de « dividendes déterminés ». Il peut y avoir des limites à la capacité de la Société de désigner des dividendes à titre de « dividendes déterminés ». Les dividendes reçus ou réputés reçus par un particulier ou une fiducie (sauf certaines fiducies déterminées) peuvent être assujettis à un impôt minimum de remplacement.

Les dividendes sur les actions ordinaires reçus ou réputés reçus par un porteur résident qui est une société seront inclus dans le calcul de son revenu pour l'année d'imposition en cours et seront en général également déductibles dans le calcul de son revenu imposable pour cette année d'imposition. Le porteur résident qui est une « société privée » ou une « société assujettie », au sens de la Loi de l'impôt, peut être tenu, en vertu de la partie IV de la Loi de l'impôt, de payer un impôt remboursable de 33⅓ % sur les dividendes reçus ou réputés reçus sur les actions ordinaires dans la mesure où ces dividendes sont déductibles dans le calcul du revenu imposable de ce porteur résident.

Dispositions d'actions ordinaires

La disposition réelle ou réputée d'une action ordinaire (sauf en faveur de la Société, à moins que l'action ait été achetée par la Société sur le marché libre comme les actions sont normalement achetées par un membre du public sur le marché libre) par un porteur résident donnera généralement lieu à un gain en capital (ou à une perte en capital) correspondant à l'écart entre, d'une part, le produit de disposition de l'action ordinaire, déduction faite des frais raisonnables de disposition, et, d'autre part, le prix de base rajusté de l'action ordinaire pour le porteur résident immédiatement avant la disposition réelle ou réputée. À cette fin, pour un porteur résident, le prix de base rajusté d'une action ordinaire sera établi à un moment donné en calculant la moyenne du coût de l'action par rapport au prix de base

rajusté des autres actions ordinaires dont le porteur résident est propriétaire à titre d'immobilisations à ce moment. Ces gains (ou pertes) en capital seront assujettis au traitement décrit ci-dessous à la rubrique « — Imposition des gains et des pertes en capital ».

Imposition des gains et des pertes en capital

En général, la moitié d'un gain en capital (un « gain en capital imposable ») réalisé par le porteur résident au cours d'une année d'imposition doit être incluse dans le calcul du revenu du porteur résident pour cette année. Conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt, le porteur résident sera généralement tenu de déduire la moitié d'une perte en capital (une « perte en capital déductible ») subie au cours d'une année d'imposition donnée des gains en capital imposables réalisés au cours de cette année d'imposition. Les pertes en capital déductibles en excédent des gains en capital imposables pour l'année d'imposition durant laquelle a lieu la disposition peuvent en général faire l'objet d'un report rétrospectif et être déduites des gains en capital imposables nets réalisés au cours des trois années d'imposition précédentes, ou d'un report prospectif, et être déduites des gains en capital imposables nets réalisés au cours de toute année d'imposition ultérieure, dans la mesure et dans les circonstances précisées dans la Loi de l'impôt. Si le porteur résident est une société, le montant des dividendes reçus ou réputés reçus sur cette action ordinaire peut être déduit des pertes en capital subies à la disposition d'une action ordinaire, dans certaines circonstances. Des règles analogues peuvent s'appliquer lorsqu'une société est membre d'une société de personnes ou est bénéficiaire d'une fiducie qui est propriétaire d'actions ordinaires. Ces porteurs résidents devraient consulter leurs propres conseillers. Les gains en capital imposables réalisés par un porteur résident qui est un particulier ou une fiducie (sauf certaines fiducies déterminées) peuvent donner lieu à un impôt minimum de remplacement en fonction de la situation personnelle du porteur résident.

Porteurs non résidents

Le texte qui suit s'applique en général au porteur qui, pour l'application de la Loi de l'impôt, n'est pas (ni n'est réputé être) à tout moment pertinent un résident du Canada et n'utilise pas ni ne détient (et ne sera pas réputé utiliser ni détenir) les actions ordinaires dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada (un « porteur non résident »). Le présent résumé ne s'applique pas aux porteurs non résidents qui exploitent une entreprise d'assurance au Canada ou ailleurs. Ces porteurs devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Dividendes sur les actions ordinaires

Les dividendes sur les actions ordinaires versés ou réputés versés à un porteur non résident ou encore portés au crédit ou réputés portés au crédit d'un tel porteur seront généralement assujettis à une retenue d'impôt canadien de 25 %, sauf si ce taux est réduit en vertu d'une convention ou d'un traité fiscal applicable. Par exemple, le taux de la retenue d'impôt applicable aux dividendes versés sur les actions ordinaires à un porteur non résident qui est un résident des États-Unis visé par la convention fiscale entre le Canada et les États-Unis d'Amérique (la « **convention fiscale** »), qui est le propriétaire véritable des dividendes et qui peut se prévaloir des dispositions de la convention fiscale, sera généralement ramené à 15 %.

Disposition d'actions ordinaires

Le porteur non résident ne sera pas assujéti à l'impôt sur les gains en capital qu'il a réalisés à la disposition réelle ou réputée d'une action ordinaire, à moins que l'action ordinaire ne constitue un « bien canadien imposable » (au sens de la Loi de l'impôt) pour ce porteur non résident à la disposition réelle ou réputée et qu'il n'ait pas droit à une exonération en vertu d'une convention ou d'un traité fiscal applicable. En règle générale, une action ordinaire ne constituera pas un bien canadien imposable pour le porteur non résident à un moment donné, pourvu que l'action ordinaire soit alors inscrite à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » au sens de la Loi de l'impôt (ce qui comprend à l'heure actuelle la TSX) et qu'en aucun cas dans les 60 mois précédant ce moment : a) au moins 25 % des actions émises d'une catégorie ou d'une série du capital-actions de la Société appartenaient au porteur non résident ou à une personne avec laquelle celui-ci avait un lien de dépendance (pour l'application de la Loi de l'impôt), et b) plus 50 % de la juste valeur marchande de l'action ordinaire provenait directement ou indirectement de biens immeubles ou réels situés au Canada, d'avoirs miniers canadiens (au sens de la Loi de l'impôt), d'avoirs forestiers (au sens de la Loi de l'impôt) ou d'options, d'intérêts ou de droits sur de tels biens ou avoirs (qu'ils existent ou non) ou d'une combinaison de ces éléments. Malgré ce qui précède, dans certains cas prévus dans la Loi de l'impôt, une action ordinaire pourrait être réputée être un « bien canadien imposable ». Les porteurs non résidents pour lesquels une action ordinaire est ou pourrait constituer un bien canadien imposable devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux.

INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES

Avertissement conformément à la circulaire 230 de l'IRS : En conformité avec la circulaire 230 de l'Internal Revenue Service (l'« IRS »), les porteurs d'actions ordinaires sont par les présentes avisés de ce qui suit : a) les renseignements sur la fiscalité fédérale américaine présentés dans le présent prospectus ne sont donnés par la Société qu'à titre informatif et le porteur d'actions ordinaires ne doit pas s'en servir dans le but d'éviter les sanctions qui pourraient lui être imposées en vertu de l'Internal Revenue Code of 1986 des États-Unis, dans sa version modifiée (le « code »); b) ces renseignements servent à la publicité ou à la commercialisation des opérations ou des questions mentionnées aux présentes; c) les porteurs d'actions ordinaires devraient consulter un conseiller fiscal indépendant en vue d'obtenir des conseils en fonction de leur situation personnelle.

Le texte qui suit est un résumé général de certaines incidences fiscales fédérales américaines importantes pour un porteur américain (au sens donné à ce terme ci-après) découlant de l'acquisition, de la propriété et de la disposition d'actions ordinaires de la Société acquises dans le cadre du présent placement et, pour la Société, découlant de l'acquisition. Le présent exposé est fondé sur le code, les Treasury Regulations pris en application du code (les « **règlements du Trésor** »), les décisions ou les pratiques administratives, les décisions judiciaires et la convention fiscale, en date des présentes. De futures modifications, révocations ou interprétations législatives, judiciaires ou administratives, qui pourraient être ou non rétroactives, pourraient faire en sorte que les incidences fiscales fédérales américaines diffèrent sensiblement de celles abordées aux présentes. Le présent exposé ne lie pas l'IRS. Aucune décision n'a été, ni ne sera, demandée à l'IRS, ou obtenue auprès de celui-ci, à l'égard de quelque incidence fiscale fédérale américaine que ce soit abordée aux présentes. Rien ne garantit que l'IRS ne contestera pas les différentes conclusions décrites aux présentes, ni qu'un tribunal américain n'admettra pas une telle contestation. Le présent résumé est de nature générale seulement et ne traite pas de toutes les incidences fiscales fédérales américaines qui pourraient s'appliquer à l'acquisition, à la propriété et à la disposition d'actions ordinaires par un porteur américain.

Le présent exposé ne traite pas des incidences fiscales fédérales américaines pour les porteurs américains assujettis à des règles spéciales, notamment les porteurs qui, selon le cas : (i) sont des banques, des institutions financières ou des sociétés d'assurance; (ii) sont des sociétés de placement réglementées ou des fiducies de placement immobilier; (iii) sont des courtiers en placements ou des négociants de valeurs ou de devises; (iv) sont des organismes exonérés d'impôt; (v) détiennent des actions ordinaires dans le cadre d'opérations de couverture, de stellages, de ventes implicites, de conversions ou d'autres opérations de placement intégrées; (vi) acquièrent des actions ordinaires à titre de rémunération en contrepartie de services fournis ou au moyen de l'exercice ou de l'annulation d'options d'achat d'actions ou de bons de souscription des employés; (vii) utilisent une monnaie fonctionnelle autre que le dollar américain; (viii) sont ou ont été propriétaires, directement, indirectement ou implicitement, d'au moins 10 % des droits de vote de la Société; (ix) sont assujettis à un impôt minimum de remplacement. En outre, le présent exposé d'aborde pas l'impôt fédéral américain sur les successions, les dons ou les autres impôts en dehors de l'impôt sur le revenu ni les incidences fiscales étatiques, locales ou non américaines découlant de la propriété et de la disposition d'actions ordinaires.

Le présent résumé ne traite pas des questions fiscales fédérales américaines qui s'appliquent à l'acquisition ou aux opérations connexes telles qu'elles se rapportent aux porteurs existants ou aux titulaires d'options antérieures ou de bons de souscription antérieures.

Lorsqu'il est employé dans les présentes, le terme « porteur américain » s'entend du propriétaire véritable d'actions ordinaires qui est, selon le cas : (i) un particulier qui est un citoyen résidant aux États-Unis pour les besoins de l'impôt sur le revenu fédéral américain; (ii) une société (ou une autre entité imposable à titre de société pour les besoins de l'impôt sur le revenu fédéral américain) créée ou constituée sous le régime des lois des États-Unis, d'un État américain ou du district de Columbia; (iii) une succession dont le revenu est assujetti à l'impôt sur le revenu fédéral américain, sans égard à sa provenance; (iv) une fiducie qui, selon le cas : a) est assujettie à la compétence principale d'un tribunal des États-Unis et dont une ou plusieurs personnes des États-Unis ont le pouvoir de contrôler toutes les décisions importantes, b) a exercé le choix valide prévu par les règlements du Trésor d'être considérée comme une personne des États-Unis.

Si une entité intermédiaire, y compris une société de personnes ou une autre entité imposable à titre de société de personnes pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain, détient des actions ordinaires, le traitement fiscal fédéral américain du propriétaire ou de l'associé dépendra généralement de son statut et des activités exercées par l'entité intermédiaire. Le présent résumé ne traite pas des questions fiscales fédérales américaines qui pourraient s'appliquer à une personne des États-Unis qui est propriétaire d'actions ordinaires par l'entremise d'une entité intermédiaire. La personne des

États-Unis qui est le propriétaire ou un associé d'une entité intermédiaire détenant des actions ordinaires est priée de consulter son propre conseiller fiscal.

Le présent exposé suppose que les actions ordinaires sont détenues à titre d'immobilisations (en général, des biens détenus aux fins de placement), au sens du code, entre les mains d'un porteur américain à tout moment pertinent.

LE PORTEUR AMÉRICAIN D' ACTIONS ORDINAIRES EST PRIÉ DE CONSULTER SON PROPRE CONSEILLER FISCAL POUR CONNAÎTRE L'APPLICATION DES LOIS FISCALES FÉDÉRALES AMÉRICAINES COMPTE TENU DE SA SITUATION PERSONNELLE ET LES INCIDENCES FISCALES DÉCOULANT DES LOIS D'UNE AUTORITÉ FISCALE ÉTATIQUE, RÉGIONALE, ÉTRANGÈRE OU AUTRE.

Incidences fiscales fédérales américaines de l'acquisition pour la Société

La Société affectera des actions ordinaires à l'acquisition de la majorité des actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. dans le cadre de l'acquisition. Dans certains cas, l'acquisition directe ou indirecte de la quasi-totalité des actions ou des actifs d'une société américaine par une société non américaine (une « **opération d'inversion** ») sera assujettie à des incidences fiscales fédérales américaines défavorables. Si, après l'acquisition d'une société américaine, au moins 80 % des actions de la société acquérante (compte non tenu des actions vendues dans le cadre d'un appel public à l'épargne) appartiennent à des anciens actionnaires de la société américaine du fait de leur propriété de cette société, la société acquérante est traitée comme une société américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain et, à ce titre, est assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur son revenu mondial. Cette règle ne s'applique pas si, après l'acquisition, la société acquérante et certaines entités affiliées exercent d'importantes activités commerciales dans le pays étranger où la société acquérante est constituée par rapport aux activités commerciales générales exercées par ce groupe d'entités. La question de savoir si une société étrangère exerce d'importantes activités commerciales dans son pays de constitution sera tranchée en tenant compte de l'ensemble des faits et des circonstances. Le critère des faits et des circonstances tiendra compte de cinq facteurs non exclusifs à étudier, soit les activités commerciales historiques, les activités commerciales courantes, le lieu des activités de gestion, la propriété de la société et l'existence d'activités commerciales qui sont importantes pour la réalisation des objectifs commerciaux généraux de la société.

La Société devra respecter le critère numérique de l'acquisition des actions d'EcoSynthetix U.S. pour être considérée comme une opération d'inversion. Par conséquent, pour que l'acquisition ne donne pas lieu à une opération d'inversion, la Société doit respecter le critère des activités commerciales importantes. La Société soutiendra que l'acquisition ne constitue pas une opération d'inversion parce qu'elle estime qu'elle sera admissible à l'exception relative aux activités commerciales importantes. D'après le niveau d'activités commerciales au Canada qu'elle-même et ses filiales exercent, y compris la valeur de la Société et des actifs de ses filiales, la prestation de services par les employés de la Société et de ses filiales, la gestion globale de la Société ainsi que l'exercice d'activités qui sont importantes pour la réalisation des objectifs commerciaux généraux de la Société, y compris la gestion de la production et la recherche et le développement, la Société estime qu'elle sera considérée comme exerçant des activités commerciales importantes au Canada. Toutefois, il n'est pas certain que la Société pourra se prévaloir de l'exception relative aux activités commerciales importantes et, par conséquent, rien ne garantit que l'IRS ne contestera pas cette conclusion. Si l'IRS contestait cette position, la Société pourrait être assujettie à un impôt sur le revenu fédéral américain à l'égard de son revenu à l'échelle mondiale et, ainsi, la Société pourrait être tenue de payer des montants importants d'impôt sur le revenu fédéral américain supplémentaire. La Société a l'intention de structurer ses activités de sorte à limiter cette responsabilité éventuelle. En outre, pour les porteurs américains, les dividendes reçus de la Société ne constitueraient pas un revenu de source étrangère aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain et il se peut que les porteurs américains ne puissent pas réclamer un crédit pour impôt étranger au titre de toute retenue d'impôt canadien (mais il se peut que les porteurs américains puissent choisir d'obtenir une déduction au titre des retenues d'impôt canadien qui peuvent par ailleurs leur donner droit à un crédit). Les actionnaires qui ne sont pas des porteurs américains pourraient être assujettis à des incidences fiscales défavorables, y compris l'imposition d'une retenue d'impôt américain sur les dividendes versés par la Société.

Compte tenu de ce qui précède ainsi que des circonstances et des faits prévus de la Société, Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, en tant que conseiller externe en fiscalité relativement au placement, estime que, selon toute vraisemblance, la Société sera considérée comme exerçant des activités commerciales importantes au Canada par rapport à ses activités commerciales générales, de sorte que l'acquisition ne constituera pas une opération d'inversion. Le reste du présent exposé suppose donc que l'acquisition ne constitue pas une opération d'inversion.

La Société a l'intention de traiter la convention d'options de vente et d'achat conformément à sa teneur et, par conséquent, l'échange d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires de la Société surviendrait au moment de l'exercice d'une option de vente ou d'une option d'achat. Si, toutefois, aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, l'exécution de la convention d'options de vente et d'achat était traitée comme un échange d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires de la Société, les distributions, le cas échéant, versées par EcoSynthetix U.S. sur des actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. seront traitées premièrement comme un dividende provenant d'EcoSynthetix U.S. en faveur de la Société, dans la mesure des bénéfices et des profits d'EcoSynthetix U.S., et deuxièmement comme un dividende provenant de la Société en faveur des porteurs de la participation conservée, dans la mesure des bénéfices et des profits de la Société. Dans ce cas, toute partie d'une distribution en faveur des porteurs de la participation conservée qui est qualifiée de dividende provenant d'EcoSynthetix U.S. en faveur de la Société serait assujettie à une retenue d'impôt américain de 5 % en supposant, comme elle le prévoit, que la Société est admissible aux bénéfices de la convention fiscale. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les distributions provenant de la Société, se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines – Incidences fiscales fédérales américaines de la propriété et de la disposition d'actions ordinaires – Distributions sur les actions ordinaires ».

Incidences fiscales fédérales américaines de la propriété et de la disposition d'actions ordinaires

Distributions sur les actions ordinaires

Sous réserve de l'exposé figurant à la rubrique « Incidences relatives aux sociétés passives d'investissement étranger (SPIE) » ci-après, le montant brut d'une distribution versée sur les actions ordinaires par la Société sera généralement assujetti à l'impôt sur le revenu fédéral américain à titre de revenu de dividendes, dans la mesure où il provient des bénéfices et des profits actuels ou cumulés de la Société, tels qu'établis selon les principes fiscaux fédéraux américains. Ce montant devra être inclus dans le revenu brut d'un porteur américain à titre de revenu ordinaire, à la date à laquelle le porteur reçoit réellement la distribution ou est réputé l'avoir reçue. Les dividendes versés par la Société ne seront pas admissibles à la déduction pour dividendes reçus généralement accordée aux sociétés.

Selon la loi actuelle, qui est censée expirer à la fin de 2012, certains dividendes versés par des sociétés étrangères à des porteurs américains qui ne sont pas des sociétés sont admissibles à un impôt à taux réduit. La Société ne sait pas encore si ces dividendes seront admissibles à ce taux réduit.

Les dividendes reçus par le porteur américain sur les actions ordinaires constitueront un revenu de source étrangère, ce qui pourrait être pertinent pour le calcul de la restriction sur le crédit pour impôt étranger du porteur américain. La restriction sur l'impôt étranger donnant droit à un crédit est calculée séparément d'après la catégorie de revenu. À cette fin, les dividendes versés par la Société sur les actions ordinaires seront un « revenu passif » ou un « revenu général », selon la situation personnelle du porteur américain.

Sous réserve de certaines restrictions, tout impôt canadien retenu à l'égard des distributions versées sur les actions ordinaires peut être traité à titre d'impôt étranger admissible à un crédit en réduction de l'impôt sur le revenu fédéral américain qu'un porteur américain est tenu de payer. En revanche, un porteur américain peut, sous réserve des restrictions applicables, choisir de déduire les retenues d'impôt canadiennes qui auraient autrement pu faire l'objet d'un crédit pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain. Les règles régissant le crédit pour impôt étranger sont complexes et leur application dépend des circonstances personnelles de chaque contribuable. **Par conséquent, les porteurs américains sont priés de consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître la possibilité de se prévaloir du crédit pour impôt étranger compte tenu de leur situation personnelle.**

Dans la mesure où une distribution excède le montant des bénéfices et des profits actuels ou cumulés de la Société, tels qu'établis selon les principes fiscaux fédéraux américains, elle sera d'abord traitée à titre de remboursement de capital exonéré d'impôt, ce qui entraînera une réduction du prix de base rajusté, pour le porteur américain, des actions ordinaires qu'il détient (et, par le fait même, augmentera le montant du gain, ou diminuera le montant de la perte, qu'il devra constater au moment d'une disposition ultérieure d'actions ordinaires), et tout montant qui excède le prix de base rajusté sera imposé à titre de gain en capital constaté à l'égard d'une vente ou d'un échange (tel qu'il est expliqué à la rubrique « Vente, échange ou autre disposition imposable d'actions ordinaires » ci-après). Toutefois, la Société n'a pas l'intention de calculer ses bénéfices et ses profits en fonction des principes fiscaux fédéraux américains, et chaque porteur américain devrait donc présumer qu'une distribution versée par la Société sur les actions ordinaires constituera un revenu de dividendes ordinaire.

Le montant brut des distributions versées en monnaie canadienne devra être inclus en dollars américains par chaque porteur américain dans son revenu brut, en fonction du taux de change en vigueur le jour où les distributions sont réellement reçues ou réputées reçues, que le versement soit converti ou non en dollars américains. Si la somme en monnaie étrangère est convertie en dollars américains à la date de réception, le porteur américain ne sera pas tenu de constater un gain ou une perte de change sur la distribution en monnaie étrangère. Si la somme en monnaie étrangère reçue n'est pas convertie en dollars américains à la date de réception, l'assiette fiscale en monnaie étrangère du porteur américain sera égale à la valeur de la distribution en dollars américains à la date de réception. Tout gain ou toute perte de change découlant de la conversion ou d'une autre disposition de la monnaie étrangère sera traité à titre de revenu ou de perte ordinaire de source américaine. La valeur de toute distribution autre qu'en numéraire sera égale à la juste valeur marchande du bien à la date de distribution.

Vente, échange ou autre disposition imposable d'actions ordinaires

Sous réserve de l'exposé figurant ci-après à la rubrique « Incidences relatives aux sociétés passives d'investissement étranger (SPIE) », le porteur américain constatera généralement un gain ou une perte en capital de source américaine à la vente, à l'échange ou à une autre disposition d'actions ordinaires d'un montant correspondant à l'écart entre le montant réalisé à la disposition et l'assiette fiscale rajustée du porteur américain dans les actions ordinaires. Ce gain ou cette perte sera un gain ou une perte en capital à long terme si le porteur américain détient les actions ordinaires depuis plus d'un an à la date de la vente, de l'échange ou de toute autre disposition. Le gain en capital à long terme déclaré par certains porteurs américains qui ne sont pas des sociétés, y compris des particuliers, sera généralement assujéti à un impôt à un taux réduit. La déductibilité des pertes en capital est limitée.

En ce qui concerne la vente, l'échange ou une autre disposition imposable d'actions ordinaires, le montant réalisé correspondra généralement à la valeur en dollars américains du paiement reçu calculé : 1) à la date de réception du paiement, dans le cas d'un porteur américain utilisant la comptabilité de caisse; 2) à la date de la disposition, dans le cas d'un porteur américain utilisant la comptabilité d'exercice. Si les actions ordinaires sont traitées comme si elles étaient négociées sur un « marché de titres établi », le contribuable utilisant la comptabilité de caisse, ou le contribuable utilisant la comptabilité d'exercice, s'il le désire, calculera la valeur en dollars américains du montant réalisé en convertissant le montant reçu au cours du change au comptant à la date de règlement de la vente. De plus, si le porteur américain reçoit une somme en monnaie étrangère à la vente d'actions ordinaires, il peut constater un revenu ou une perte ordinaire en raison des fluctuations du change entre la date de la vente des actions ordinaires et la date à laquelle le produit de la vente est converti en dollars américains.

Incidences relatives aux sociétés passives d'investissement étranger (SPIE)

Des règles fiscales fédérales américaines spéciales et généralement défavorables peuvent s'appliquer au porteur américain qui a détenu ses actions ordinaires pendant une année d'imposition de la Société au cours de laquelle elle était une société passive d'investissement étranger (une « SPIE »). Une société non américaine est classée à titre de SPIE pour chaque année d'imposition au cours de laquelle, selon le cas : a) au moins 75 % de son revenu est un revenu passif (au sens de *passive income* pour les besoins de l'impôt sur le revenu fédéral américain); b) en moyenne pour cette année d'imposition, au moins 50 % de la valeur moyenne (ou, si ce choix est exercé, de l'assiette fiscale rajustée) de ses actifs produisent un revenu passif ou sont détenus aux fins de production d'un revenu passif.

La Société estime qu'elle ne sera pas considérée comme une SPIE pour les besoins de l'impôt sur le revenu fédéral américain pour l'année en cours, et elle ne s'attend pas à devenir une SPIE à l'avenir. Si la Société ou une entité apparentée est classée à titre de SPIE pour une année d'imposition durant laquelle un porteur américain détient des actions ordinaires, ce porteur américain sera assujéti à un impôt plus lourd (cet impôt sera généralement calculé au taux d'imposition fédéral américain le plus élevé et comprendra des frais d'intérêts) à la vente ou à une autre disposition d'actions ordinaires ou encore à la réception de certaines distributions considérées comme des « distributions excédentaires », à moins que le porteur américain n'exerce certains choix afin d'atténuer ces conséquences (toutefois, même s'il exerçait l'un de ces choix, les incidences fiscales fédérales américaines découlant de la propriété d'actions par une SPIE sont tout de même moins avantageuses que la propriété d'actions d'une société qui n'est pas une SPIE). En outre, certaines déclarations annuelles de renseignements à l'IRS seraient nécessaires de la part d'un porteur américain si la Société était une SPIE. Si la Société devait établir qu'elle est devenue une SPIE, elle fournirait des renseignements supplémentaires concernant ces choix et ces obligations de déclaration.

Les porteurs américains sont priés de consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître le statut de la Société à titre de SPIE, les conséquences de ce statut pour eux ainsi que le bien-fondé et les conséquences de certains choix visant à atténuer ces conséquences.

Déclarations de renseignements et retenue d'impôt de réserve américaines

Selon les lois et les règlements fiscaux fédéraux américains, certaines catégories de porteurs américains doivent produire des déclarations de renseignements à l'égard de leur placement, ou de leur participation, dans une société étrangère. Les pénalités liées à la non-production de certaines de ces déclarations de renseignements sont importantes. De plus, de nouvelles obligations de déclaration aux États-Unis (et les pénalités en cas de non-déclaration) ont également été imposées aux particuliers américains qui détiennent certains actifs financiers étrangers déterminés dont la valeur excède 50 000 \$. La définition des actifs financiers étrangers déterminés inclut non seulement les comptes financiers ouverts dans des institutions financières étrangères, mais peut également inclure les actions ordinaires. Les porteurs américains détenant des actions ordinaires devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les exigences de produire des déclarations de renseignements.

Les dividendes sur les actions ordinaires et le produit tiré de la vente ou de toute autre disposition d'actions ordinaires qui sont versés aux États-Unis, ou par un intermédiaire financier ayant un lien avec les États-Unis, seront assujettis aux règles américaines en matière de déclaration de renseignements, à moins que le porteur américain ne soit une société ou un autre bénéficiaire dispensé de ces règles. De plus, les versements qui sont assujettis aux règles touchant la déclaration de renseignements peuvent faire l'objet d'une retenue d'impôt (actuellement de l'ordre de 28 %) si un porteur américain ne fournit pas son numéro d'identification de contribuable et qu'il ne respecte pas, par ailleurs, les règles relatives aux retenues d'impôt de réserve. Une retenue d'impôt de réserve ne constitue pas un impôt supplémentaire. Les sommes retenues sont portées en diminution de l'impôt sur le revenu fédéral américain qu'un porteur américain doit payer. Elles peuvent être remboursées dans la mesure où elles dépassent l'impôt à payer, pourvu que les renseignements requis soient fournis à l'IRS en temps opportun.

Impôt supplémentaire sur les revenus de placement

Pour les années d'imposition commençant après le 31 décembre 2012, les porteurs américains qui sont des particuliers, des successions ou des fiducies et dont le revenu dépasse certains seuils seront généralement assujettis à un impôt sous forme d'une cotisation à Medicare de l'ordre de 3,8 % sur le revenu non gagné, notamment les dividendes sur les actions ordinaires, ainsi que les gains en capital tirés de la vente ou de toute autre disposition imposable d'actions ordinaires, sous réserve de certaines restrictions et exceptions.

Les porteurs américains sont priés de consulter leurs propres conseillers fiscaux pour connaître les conséquences possibles de l'impôt supplémentaire sur les revenus de placement décrits ci-dessous.

FACTEURS DE RISQUE

Vous devez accorder une attention particulière aux risques suivants, qui s'ajoutent à l'information présentée ailleurs dans le présent prospectus et qui doivent être lus à la lumière des renseignements détaillés qu'on y trouve, y compris les états financiers consolidés et les notes s'y rapportant, avant d'acheter des actions ordinaires. Les risques et incertitudes décrits ci-dessous sont ceux que nous considérons comme importants à l'heure actuelle, mais ce ne sont pas les seuls auxquels nous sommes confrontés. Si l'un des risques suivants, ou tout autre risque ou incertitude que nous n'avons pas encore défini ou que nous ne considérons pas comme important à l'heure actuelle, se concrétisait ou prenait de l'importance, cela pourrait nuire considérablement à nos activités, à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à nos flux de trésorerie, et, par conséquent, au cours de nos actions ordinaires. Dans tous ces cas, le cours des actions ordinaires pourrait baisser et vous pourriez perdre la totalité ou une partie de votre placement.

Risques commerciaux

Protection de la propriété intellectuelle

Notre succès commercial dépendra en grande partie de notre capacité de protéger et défendre notre propriété intellectuelle. Nous visons ou possédons des brevets et demandes de brevets en Amérique du Nord, en Amérique du Sud, en Europe et en Asie. Nous pourrions protéger nos droits exclusifs contre l'utilisation non autorisée par des tiers uniquement dans la mesure où nos éléments de propriété intellectuelle sont couverts par des brevets valides et exécutoires ou reposent effectivement sur du savoir-faire de nature confidentielle ou des secrets commerciaux.

Les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités sont sujets à des litiges coûteux concernant des brevets et d'autres droits de propriété intellectuelle. Par conséquent, il se pourrait que nous soyons tenus d'opposer une défense à des réclamations pour violation de propriété intellectuelle susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Il se pourrait que nos brevets existants et futurs ne soient pas suffisamment larges pour empêcher d'autres personnes d'élaborer des produits comparables. Nous exerçons nos activités sur des marchés nationaux et étrangers et, à ce titre, nous jouissons de droits de propriété intellectuelle dans chaque territoire et nous sommes assujettis aux différentes lois sur la propriété intellectuelle qui y sont en vigueur. Par conséquent, la validité et le caractère exécutoire de nos brevets ne peuvent être prévus avec certitude et il est possible que nos demandes de brevet soient refusées. De plus, nous ne pouvons être certains de ce qui suit :

- que nous avons été les premiers à concevoir les inventions visées par chacun des brevets qui nous ont été délivrés et chacune de nos demandes de brevet en instance;
- que nous avons été les premiers à déposer des demandes de brevet pour ces inventions;
- que d'autres personnes élaboreront indépendamment des produits semblables ou des substituts ou reproduiront de nos résultats;
- que nos brevets ont une portée convenable;
- que nous sommes informés de toute antériorité concernant nos brevets et nos demandes de brevet;
- que des brevets qui nous ont été délivrés ou que nous avons acquis nous procureront des avantages sur le plan de la concurrence ou que ces brevets seront contestés par des tiers;
- que nous élaborerons des technologies ou des produits exclusifs supplémentaires qui pourront être brevetés;
- que les brevets de tiers auront une incidence défavorable sur nos activités.

Nous ignorons si nos demandes de brevet aboutiront à la délivrance de brevets. Même si des brevets sont délivrés, il se pourrait qu'ils ne soient pas suffisants pour protéger notre propriété intellectuelle. Il se peut que les brevets que nous détenons et ceux qui peuvent nous être délivrés soient contestés, réexaminés, invalidés, rendus non exécutoires, contournés ou jugés trop larges, et que les droits accordés aux termes de brevets qui nous sont délivrés ne nous procurent pas une protection exclusive convenable ou des avantages sur nos rivaux. Beaucoup de nos brevets ont été acquis auprès de tiers et nous ne pouvons pas être certains que ces brevets sont valides et exécutoires, qu'ils ont une portée convenable ni que leur cession ou la cession de demandes de brevet en notre faveur ne posent aucun problème (notamment en ce qui a trait au droit de tiers d'obtenir un brevet pour certaines propriétés intellectuelles que nous avons acquises auprès de tiers). De plus, des tiers pourraient utiliser nos inventions dans des territoires où nous ne disposons pas d'une protection que confère un brevet ou dans des territoires où ils pourraient obtenir une licence obligatoire à l'égard de notre technologie lorsqu'elle a été brevetée. Ces tiers pourraient ensuite tenter d'importer des produits fabriqués grâce à notre propriété intellectuelle sur nos marchés. Il se peut qu'une incertitude supplémentaire résulte de décisions judiciaires ou de l'adoption éventuelle d'une loi sur la réforme des brevets. Par conséquent, nous ne pouvons nous assurer que nos demandes de brevet en instance aboutiront à la délivrance de brevets ou, même si des brevets sont délivrés, nous ne pouvons prédire la portée, la validité et le caractère exécutoire des revendications dans nos brevets et dans ceux d'autres sociétés.

Il se pourrait que des personnes non autorisées tentent de copier nos produits ou notre technologie ou de les obtenir et de les utiliser. La surveillance de l'utilisation non autorisée de la propriété intellectuelle est difficile et nous ne pouvons pas être certains que les mesures que nous avons prises empêcheront l'utilisation non autorisée de notre technologie, particulièrement dans certains pays où les lois nationales pourraient ne pas protéger nos droits exclusifs aussi complètement qu'au Canada ou aux États-Unis. Si des rivaux peuvent utiliser notre technologie, notre capacité de rivaliser avec efficacité pourrait être compromise. De plus, il se peut que des tiers élaborent indépendamment des technologies semblables ou supérieures aux nôtres ou obtiennent des brevets visant de telles technologies. Dans un tel cas, il se peut que nous devions obtenir des licences d'utilisation de ces technologies et que nous ne puissions obtenir des licences ou les obtenir à des conditions raisonnables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités.

Dépendance envers les clients et demande

Nous dépendons d'un petit nombre de clients pour une partie importante de nos produits d'exploitation. En 2010, deux clients comptaient pour environ 54 % de nos produits d'exploitation consolidés. La perte de ces clients ou une réduction importante de leurs achats auprès de nous pourrait réduire sensiblement nos produits d'exploitation.

Les exigences des clients exigent souvent des formulations adaptées et il se pourrait que nous ne réussissions pas à élaborer des formulations commerciales supplémentaires de liants ECOSPHERE BIOLATEX. Bien que ces liants puissent être produits dans un grand nombre de formulations différentes (diverses caractéristiques de rendement, telles que la structure de revêtement, la souplesse, la résistance à l'humidité ou la couleur), une telle élaboration de formulation exige beaucoup de temps et peut être très coûteuse. Des contraintes sur les ressources pourraient exiger que nous nous concentrons sur des formulations précises et que nous renoncions à d'autres possibilités.

Disponibilité et prix des matières premières

La quasi-totalité de nos produits sont fabriqués à partir de matières premières qui sont des produits de base, principalement le maïs. Le prix et la disponibilité du maïs et d'autres produits biologiques pourraient être influencés par des facteurs généraux économiques, environnementaux, réglementaires et liés au marché. Ces facteurs comprennent les conditions météorologiques, des décisions en matière d'agriculture, des politiques et des subventions gouvernementales à l'égard de l'agriculture et du commerce international ainsi que l'offre et la demande mondiales. La signification et l'incidence relative de ces facteurs sur le prix des sources de récoltes renouvelables sont difficiles à prédire. À certains niveaux, les prix peuvent rendre ces produits non rentables à utiliser et à produire, car il se peut que nous ne puissions répercuter sur nos clients le montant intégral des augmentations du coût du maïs et des autres matériaux biosourcés. Une diminution de la disponibilité du maïs et d'autres matériaux biosourcés ou une augmentation de leur prix pourraient avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Agrandissement des installations de production

Il se pourrait que nous ne puissions élaborer une capacité de fabrication suffisante pour répondre à la demande ou d'y répondre de façon rentable.

Après la réalisation du placement, nous comptons accroître la production avec le lancement de quatre nouvelles chaînes de production en 2011 et 2012. Ces projets d'agrandissement sont assujettis aux incertitudes et risques habituels liés aux projets d'immobilisations d'envergure, ce qui pourrait faire en sorte qu'un projet ne soit pas réalisé ou qu'il ne le soit pas selon l'échéancier ou le budget prévu. Lorsque les nouvelles chaînes de production seront mises en service, nous pourrions subir des difficultés ou des retards d'exploitation. Il se peut qu'un projet n'atteigne pas la production ou la qualité que nous avons prévue ou ne respecte pas nos projections de coûts. Les dépassements de coûts, les défaillances d'équipement, les dommages au cours de l'expédition de l'équipement, le défaut de fonctionner selon les spécifications ou les retards dans la production et la vente de nos produits, y compris les montants contractés, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos résultats d'exploitation et notre rendement financier.

Résultats financiers

Nos produits d'exploitation et nos résultats d'exploitation pourraient varier sensiblement d'un trimestre à l'autre en raison de divers facteurs, dont beaucoup sont indépendants de notre volonté. Par conséquent, il se pourrait qu'une comparaison de nos résultats d'exploitation d'une période à l'autre ne soit pas significative. Au nombre des facteurs qui pourraient faire fluctuer nos résultats d'exploitation trimestriels figurent les suivants :

- l'atteinte, ou le défaut d'atteindre, des étapes de développement de technologie ou de produit nécessaires pour nous permettre de prendre pied sur certains marchés de façon efficiente;
- des retards ou des débours plus importants que prévu liés à la construction de nouvelles installations de production, et les délais de réalisation de la mise à l'échelle de la production après la construction d'une nouvelle installation de production;
- des perturbations du processus de production à une installation où nous fabriquons nos produits;
- les délais, l'importance et la composition des ventes de nos produits à des clients;

- des augmentations du prix ou des diminutions de la disponibilité de nos matériaux biologiques;
- l'indisponibilité d'une capacité de fabrication contractuelle ou aux coûts prévus;
- la fluctuation des taux de change;
- la fluctuation du prix de ce qui suit et de la demande à l'égard de ce qui suit : le maïs et d'autres matériaux biologiques ainsi que des produits à base de pétrole et autres pour lesquels nos produits constituent des solutions de rechange;
- les effets des pressions sur les prix exercés par la concurrence, y compris la diminution des prix de vente moyens de nos produits;
- des dépenses imprévues liées à l'évolution de la réglementation gouvernementale et des exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité;
- des réductions ou des changements aux règlements et politiques chimiques en vigueur;
- le départ de membres de la haute direction ou d'autres dirigeants importants;
- notre capacité d'utiliser nos reports prospectifs de pertes d'exploitation pour compenser des revenus imposables futurs;
- des interruptions de nos activités en raison de tremblements de terre et d'autres catastrophes naturelles;
- notre capacité d'intégrer les entreprises que nous pourrions acquérir;
- les risques liés au caractère international de nos activités;
- l'évolution de la conjoncture économique, sectorielle et du marché, au pays et à l'étranger.

En raison de ces facteurs et d'autres facteurs, il se pourrait que les résultats de toute période trimestrielle ou annuelle ne répondent pas à nos attentes ou à celles de nos investisseurs et qu'ils ne constituent pas des indications significatives de notre rendement futur.

Concurrence

L'industrie des produits chimiques d'origine biologique continue de prospérer grâce à des sociétés innovatrices qui offrent des solutions de rechange écologiques à la fabrication de produits chimiques à base de pétrole. Plusieurs sociétés fabriquent des produits chimiques et des polymères d'origine biologique afin d'obtenir des produits industriels. Cependant, à notre connaissance, aucune d'elles ne produit des polymères à base de produits biologiques utilisés pour les enduits pour papier. Néanmoins, nous faisons face à la concurrence de nombreuses sociétés pétrochimiques mondiales qui fabriquent des enduits pour papier en latex SB/SA. Notre position face à nos rivaux est influencée par un très grand nombre de facteurs, dont les suivants :

- l'émergence de nouvelles sociétés qui fabriquent du latex d'origine biologique;
- notre capacité à nouer et à maintenir des relations à long terme avec des clients;
- la qualité de nos produits et de notre service à la clientèle;
- la fluctuation des taux de change;
- notre capacité à réduire nos coûts de fabrication en prenant des mesures d'exploitation efficaces et en atteignant des taux de production élevés;
- la disponibilité, la qualité et le coût des matières premières et de la main-d'œuvre;
- le coût de l'énergie.

Rien ne garantit que nous réussirons à résister à la concurrence à long terme.

Marchés mondiaux et conjoncture économique

La volatilité et la perturbation des marchés mondiaux des capitaux et du crédit au cours des années 2008, 2009 et 2010 ont entraîné un resserrement du crédit aux entreprises et des liquidités disponibles, une contraction du crédit à la

consommation, des faillites, une augmentation du taux de chômage ainsi qu'une baisse du niveau de confiance et des dépenses des consommateurs au Canada, aux États-Unis et à l'échelle internationale. Si la situation de l'économie mondiale et du marché des capitaux se dégradait ou demeurerait défavorable durant une longue période, les facteurs suivants pourraient avoir une incidence négative importante sur nos activités commerciales, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

- Une baisse des dépenses de consommation pourrait entraîner une réduction de la demande à l'égard de nos produits, une réduction du nombre de commandes présentées par des consommateurs pour nos produits, l'annulation de commandes, une baisse des produits d'exploitation, une augmentation des stocks et une baisse de la marge bénéficiaire brute.
- Nous pourrions être incapables d'obtenir au besoin du financement à des taux raisonnables dans les marchés du crédit et des capitaux.
- Le non-respect par des institutions financières des obligations qu'ils ont envers nous aux termes d'instruments de crédit et de dérivés pourrait nous empêcher de nous fier sur de tels instruments et d'en bénéficier. Notre capacité de les remplacer par des instruments comportant des modalités identiques ou comparables pourrait être restreinte si la situation du marché est défavorable.
- Nous réalisons des opérations dans différentes monnaies, ce qui augmente notre exposition à la fluctuation des taux de change par rapport au dollar américain. L'instabilité prolongée des marchés, des taux de change et des contrats en monnaie étrangère pourrait avoir une incidence importante sur les résultats financiers et la situation financière que nous déclarerons.
- L'instabilité prolongée des marchés et des prix des produits de base et des matières premières que nous intégrons dans nos produits ou que nous utilisons dans le cadre de notre chaîne logistique pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos coûts, nos marges bénéficiaires brutes et notre rentabilité.
- Une baisse des revenus de nos clients ou la difficulté pour nos clients d'obtenir un financement dans les marchés des capitaux et du crédit afin d'acheter nos produits pourrait entraîner une diminution des commandes visant nos produits, l'annulation de commandes, l'incapacité pour nos clients d'effectuer dans les délais requis les versements exigibles, la prolongation des délais de paiement, une augmentation des comptes clients, une diminution des flux de trésorerie, l'augmentation des dépenses relatives au recouvrement et l'augmentation des créances douteuses.
- Si nos clients connaissaient de sérieuses difficultés financières, ils pourraient devenir insolvable et cesser d'exercer leurs activités, ce qui pourrait réduire la disponibilité de nos produits.
- Si des sous-traitants chargés de la fabrication de nos produits ou d'autres personnes qui participent à notre chaîne logistique avaient de la difficulté à obtenir un financement dans les marchés des capitaux et du crédit pour l'achat de matières premières ou pour nos frais généraux, la livraison de nos produits pourrait être retardée ou annulée.

Risques liés aux marchés et à la commercialisation

Un élément clé de notre stratégie commerciale est la commercialisation de nos produits auprès de fabricants. Nous estimons que la demande des consommateurs et des clients à l'égard de produits écologiques et économiques alimentera la demande à l'égard de nos produits. Pour accroître notre part de marché et réussir à commercialiser nos produits auprès d'autres fabricants, nous devons démontrer les avantages commerciaux que présente l'utilisation de nos produits par rapport à des produits à base de pétrole traditionnels ainsi que notre capacité de produire nos produits de façon fiable à l'échelle commerciale et à un coût suffisamment bas. Si les marchés des matériaux biosourcés, et nos produits en particulier, ne se développent pas comme nous le prévoyons actuellement, où si nous ne réussissons pas à pénétrer ces marchés, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient être touchés sensiblement et défavorablement. Si nous ne réussissons pas à commercialiser nos produits auprès de fabricants ou si la demande des consommateurs pour des produits écologiques ne se développe pas, nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation seront touchés sensiblement et défavorablement.

L'acceptation par le marché des liants ECOSPHERE BIOLATEX et de nos produits futurs dépendra de nombreux facteurs, dont beaucoup sont indépendants de notre volonté, notamment les suivants : la capacité de fabriquer des produits qui offrent une fonctionnalité comparable ou supérieure à celle de produits à base de pétrole existants ou nouveaux; le prix de nos produits comparativement à ceux de nos rivaux, y compris le latex à base de pétrole; la réaction stratégique de

sociétés qui commercialisent des produits qui font concurrence aux nôtres; et la conjoncture du marché. La démarche pour faire accepter un produit par le marché dans l'industrie des produits chimiques est compliquée par le fait que de nombreux clients potentiels de cette industrie ont investi beaucoup de temps et d'argent dans l'élaboration de réseaux de production à base de pétrole. Ces clients potentiels disposent généralement de procédés de fabrication bien développés et d'ententes avec des fournisseurs de composants chimiques, et ils pourraient opposer une forte résistance à la modification de ces procédés. Les engagements contractuels préexistants, le refus d'investir dans une nouvelle infrastructure, la méfiance envers les nouvelles méthodes de production et les relations de longue date avec des fournisseurs actuels peuvent tous ralentir l'acceptation de nos produits par le marché.

En outre, notre stratégie de croissance est en partie tributaire de notre capacité à établir une nouvelle clientèle pour nos produits. Malgré le fait que 11 des 20 plus grands fabricants du secteur du papier et du carton couché au monde procèdent actuellement à l'évaluation de nos produits, l'établissement d'une nouvelle clientèle pourrait être plus long que prévu et pourrait avoir une incidence défavorable sur notre stratégie de croissance globale.

Protection des procédés de fabrication confidentiels et des secrets commerciaux

Nous nous fions, en partie, sur la protection qu'offrent le savoir-faire de nature confidentielle et les secrets commerciaux pour protéger nos renseignements et procédés confidentiels et exclusifs. Toutefois, le savoir-faire de nature confidentielle et les secrets commerciaux sont difficiles à protéger et il se pourrait que les ententes de non-divulgence conclues avec des experts-conseils et d'autres personnes n'empêchent pas convenablement la divulgation de secrets commerciaux et d'autres renseignements exclusifs. Nous avons pris des mesures pour protéger nos secrets commerciaux et nos renseignements exclusifs, mais il se pourrait qu'elles ne soient pas efficaces. Nous exigeons des employés et des experts-conseils qu'ils signent des ententes de non-divulgence au début de leur mandat auprès de nous. Nous estimons que tous nos employés et experts-conseils qui avaient accès à des renseignements technologiques et confidentiels ont signé ces ententes. Ces ententes exigent habituellement que tous les renseignements confidentiels élaborés par la personne en cause ou que nous lui transmettons dans le cadre de sa relation avec nous restent confidentiels et qu'ils ne soient pas divulgués à des tiers. Néanmoins, il se peut que ces ententes soient inapplicables ou qu'elles soient violées, que nos renseignements exclusifs soient divulgués, que des tiers désosent nos produits et que d'autres élaborent des techniques et des renseignements exclusifs essentiellement équivalents ou aient accès à notre savoir-faire de nature confidentielle et à nos secrets commerciaux.

Croissance de la Société

Nous avons connu et pourrions continuer de connaître une expansion de nos activités à mesure que nous poursuivons nos efforts pour élaborer nos produits sur des marchés cibles. Notre croissance a beaucoup sollicité notre direction et notre infrastructure opérationnelle et financière, ce qui pourrait se poursuivre. En particulier, la croissance continue pourrait exercer des pressions sur notre capacité à faire ce qui suit :

- élaborer et améliorer nos contrôles en matière d'exploitation, de finances et de gestion;
- améliorer nos systèmes et nos procédures de déclaration;
- recruter, former et conserver des employés hautement qualifiés;
- établir et maintenir nos relations avec des partenaires commerciaux existants et éventuels;
- maintenir nos normes de qualité;
- maintenir la satisfaction des clients.

La gestion de notre croissance exigera d'importantes dépenses et l'allocation de ressources de gestion précieuses. Si nous n'atteignons pas le niveau d'efficacité nécessaire au sein de l'organisation au fur et à mesure de notre croissance, cette situation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Activités à l'étranger

Nous estimons que le cadre politique et réglementaire dans lequel nous exerçons actuellement nos activités, soit le Canada, les États-Unis et les Pays-Bas, est favorable à nos activités. Toutefois, il existe des risques que les conditions évoluent d'une manière défavorable. Ces risques comprennent des lois ou des politiques touchant des mandats ou des mesures incitatives pour l'utilisation de biomatériaux, des questions en matière d'environnement, l'aménagement du territoire, des émissions atmosphériques, l'utilisation de l'eau, le zonage, la sécurité au travail, des restrictions imposées à l'industrie chimique telles que des restrictions sur la production, des changements importants dans les normes sur la qualité des produits, des restrictions applicables à l'approvisionnement en charges d'alimentation, le contrôle des prix et le contrôle des exportations. Tout changement dans les biomatériaux entrant dans la fabrication de nos produits, les mesures incitatives financières, les règlements sur les investissements, les politiques ou un changement dans les attitudes politiques sont indépendants de notre volonté et pourraient avoir une incidence défavorable sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

À mesure que nous prenons de l'expansion dans le monde, nos activités sont exposées à des degrés divers de risques et d'incertitudes politiques, économiques et autres liés à l'exercice d'activités à l'étranger. Ces risques et incertitudes varient d'un pays à l'autre et comprennent les taux de change, les conflits de travail, la renégociation ou l'annulation d'ententes existantes, les licences, les permis et les contrats existants, des changements dans les politiques fiscales, des restrictions applicables aux taux de change, l'évolution de la conjoncture politique, des contrôles des devises et des règlements gouvernementaux qui favorisent ou exigent l'attribution de contrats à des entrepreneurs locaux ou exigent que des entrepreneurs étrangers emploient des citoyens d'un territoire déterminé ou achètent des fournitures dans un territoire déterminé. Les changements, s'il y a lieu, dans des politiques d'exploitation ou d'investissement ou dans l'attitude politique peuvent avoir une incidence défavorable sur notre exploitation ou notre rentabilité. L'exploitation peut être touchée à divers degrés par la réglementation gouvernementale concernant, notamment, des restrictions applicables à la production, le contrôle des prix, le contrôle des exportations, la remise de devises, les impôts sur le revenu, les investissements étrangers, la législation environnementale, l'utilisation du territoire et de l'eau. La survenance de ces divers facteurs et incertitudes ne peut être prédite avec exactitude et pourrait avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation ou nos perspectives.

Dépendance envers des employés-clés

Notre entreprise est complexe, comporte des activités mondiales et exige une équipe de gestion et une main-d'œuvre qui connaît bien notre mode d'exploitation. La perte d'un membre clé de la direction ou d'un employé technique et opérationnel clé ou le défaut de recruter et de conserver à notre service ces employés pourraient nous empêcher d'élaborer et de commercialiser nos produits sur nos marchés cibles et d'exécuter notre stratégie commerciale. Il se pourrait que nous ne puissions recruter ou conserver à notre service des employés qualifiés en raison de la vive concurrence pour du personnel qualifié ou de l'absence d'employés ayant les qualifications ou l'expérience nécessaires pour nos activités. Si nous ne pouvons recruter et conserver à notre service le personnel nécessaire pour réaliser nos objectifs d'entreprise, nous pourrions éprouver des contraintes en matière de dotation en personnel qui auront une incidence défavorable sur notre capacité de répondre aux demandes de nos clients en temps requis ou de soutenir nos programmes internes de recherche et de développement. Il se peut que la concurrence pour de tels employés de la part de nombreuses sociétés et de nombreux établissements d'enseignement et de recherche limite notre capacité à le faire à des conditions acceptables.

À mesure que nos activités prendront de l'expansion, nous aurons besoin d'engager du personnel qualifié supplémentaire pour la recherche et le développement ainsi que pour la gestion pour assurer notre succès. Le processus de recrutement, d'embauche, de formation et d'intégration réussie de personnel qualifié pour nos activités est long et coûteux. Nos programmes de développement de produits ou de procédés dépendent de notre capacité à recruter et à conserver à notre service du personnel technique et opérationnel très qualifié. Le marché du personnel qualifié affiche une forte concurrence en raison du nombre limité de personnes possédant les compétences techniques et la compréhension nécessaires de notre technologie et des produits que nous comptons fabriquer. Le défaut d'embaucher et de conserver à notre service des employés qualifiés pourrait compromettre notre capacité d'atteindre nos objectifs de recherche et de développement et nos objectifs commerciaux et avoir une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

Conformité aux lois et aux règlements en matière d'environnement

Nos activités courantes et prévues comportent l'utilisation d'un large éventail de matières qui sont, ou pourraient être, considérées dangereuses aux termes des lois et des règlements applicables. Par conséquent, nous sommes assujettis à

un certain nombre de lois et de règlements étrangers, fédéraux, étatiques et locaux sur la protection de l'environnement, l'entreposage, l'utilisation et l'élimination des matières et des déchets dangereux et l'exposition à ceux-ci ainsi que la santé et la sécurité, y compris les règlements de la Food and Drug Administration des États-Unis liés aux matériaux pour emballage alimentaire. La conformité à ces lois et règlements pourrait être coûteuse et pourrait retarder, voire compromettre le respect des exigences réglementaires nécessaires à la commercialisation de nos produits pour tous les emballages de qualité alimentaire en temps requis ou à un coût acceptable.

Si nous venions à enfreindre des lois en matière d'environnement, de santé ou de sécurité ou que nous engagions notre responsabilité à l'égard de telles lois, nous pourrions devoir engager des frais ou nous voir imposer des amendes et des sanctions civiles et pénales, faire l'objet de réclamations pour lésions corporelles et dommages matériels ou nous pourrions être tenus d'engager des frais importants pour une enquête ou une remise en état. De plus, le défaut de se conformer aux lois environnementales pourrait entraîner des amendes et la révocation de permis environnementaux, ce qui pourrait nous empêcher, ainsi que nos partenaires stratégiques, d'exercer nos activités. La responsabilité aux termes des lois environnementales peut être solidaire et indépendante de la faute. Rien ne garantit que des violations des lois en matière d'environnement, de santé et de sécurité ne surviendront pas en raison de l'incapacité d'obtenir des permis, d'une erreur humaine, de la défaillance de l'équipement ou d'autres causes. Les lois environnementales pourraient être resserrées au fil du temps, imposer des frais de conformité plus élevés et accroître les risques et les sanctions liés aux violations, ce qui pourrait compromettre nos activités. Par conséquent, les violations des lois environnementales actuelles et futures pourraient limiter notre capacité à agrandir des installations, à développer certaines technologies et pourrait exiger que nous fassions l'acquisition d'équipement coûteux ou que nous engagions des frais importants pour nous conformer aux règlements environnementaux.

Notre défaut de nous conformer aux règlements gouvernementaux pourrait nous exposer à des sanctions civiles et pénales, exiger que nous renoncions à des droits de propriété et pourrait avoir une incidence sur la valeur de nos actifs ou notre capacité à exercer nos activités. Toute sanction semblable pourrait avoir une incidence défavorable sur nos activités commerciales, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Nous ne pouvons prédire la mesure dans laquelle les lois et les règlements futurs pourraient nous amener à engager des frais d'exploitation ou des dépenses en immobilisations supplémentaires ou nous imposer des restrictions et des retards dans le développement de nos produits et de nos biens.

Application des droits de propriété intellectuelle

La présentation d'une réclamation selon laquelle un tiers utilise nos droits exclusifs sans permission est coûteuse et incertaine et prend beaucoup de temps. Un litige pourrait occasionner des frais importants, même si l'issue éventuelle nous est favorable, et détournerait l'attention de la direction de nos objectifs commerciaux. De plus, l'issue défavorable d'un litige pourrait occasionner une perte importante de nos droits exclusifs et nous pourrions perdre notre capacité d'empêcher des tiers de réaliser notre technologie, de produire nos produits ou d'utiliser notre propriété intellectuelle.

Les lois de certains pays étrangers ne protègent pas les droits de propriété intellectuelle dans la même mesure que celles du Canada et des États-Unis. De nombreuses sociétés ont éprouvé de graves problèmes de protection et de défense des droits de propriété intellectuelle dans certains territoires étrangers. Les systèmes juridiques de certains pays, particulièrement certains pays en développement, ne favorisent pas l'application des brevets et d'autres protections de la propriété intellectuelle, particulièrement ceux qui concernent les technologies bioindustrielles, ce qui pourrait faire en sorte qu'il soit difficile pour nous de faire cesser la contrefaçon de nos brevets ou l'appropriation illicite de nos autres droits de propriété intellectuelle. Une procédure visant à appliquer les droits que nous confère un brevet dans des territoires étrangers pourrait occasionner des frais importants et détourner les efforts et l'attention que nous consacrons à d'autres aspects de notre entreprise. De plus, nos efforts pour protéger nos droits de propriété intellectuelle dans ces pays pourraient être insuffisants.

Prix du pétrole

Nous prévoyons que nos produits biosourcés seront commercialisés en tant que solutions de rechange économiques à des produits à base de pétrole correspondant et que le coût des liants ECOSPHERE BIOLATEX par rapport au latex à base de pétrole aura une incidence sur les résultats financiers. Le coût du latex à base de pétrole est fondé en partie sur le prix du pétrole. Les liants ECOSPHERE BIOLATEX sont principalement fabriqués à l'aide de fécule de maïs, une charge d'alimentation agricole. Si le prix du maïs ou de la fécule de maïs venait à augmenter fortement ou si le prix du pétrole diminuait, il se pourrait que nous soyons incapables de fabriquer des produits qui constituent des solutions de rechange économiques aux produits à base de pétrole. Une baisse du prix du pétrole ou la perception d'une baisse future de

son prix pourrait avoir une incidence sur les prix que nous pouvons obtenir auprès de nos clients éventuels ou pourrait empêcher ceux-ci de conclure des ententes avec nous pour acheter nos produits. Au cours de périodes prolongées de faible prix du pétrole, il se peut que nous ne puissions pas vendre une partie de nos produits, ce qui aurait une incidence importante et défavorable sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Équipement et fournitures

Nous dépendons de diverses fournitures et de divers équipements pour exercer nos activités. La pénurie de fournitures, d'équipement et de pièces pourrait avoir une incidence défavorable sur notre capacité à exercer nos activités et par conséquent limiter nos activités ou en accroître le coût.

Une augmentation de la demande à l'égard des services et des équipements pourrait entraîner une augmentation notable des frais d'exploitation, ce qui pourrait entraîner des retards si les services ou l'équipement ne peuvent être obtenus en temps requis parce qu'ils ne sont pas suffisamment disponibles et pourrait augmenter les difficultés d'échéancier et les frais en raison de la nécessité de coordonner la disponibilité des services ou de l'équipement. Une telle augmentation sensible des frais pourrait avoir une incidence défavorable sur notre situation financière. Les installations de fabrication de la Société sont assujetties au risque de défaillance d'équipement attribuable, notamment, à la détérioration des actifs par suite de leur utilisation ou de leur vieillissement, aux vices cachés et à la conception ou aux erreurs d'exploitation. Dans la mesure où l'équipement d'une installation occasionne des temps d'indisponibilité plus longs que prévu pour son entretien et sa réparation, les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière ou les perspectives de la Société pourraient être touchés défavorablement.

Subventions gouvernementales

Nous avons reçu diverses subventions gouvernementales et il se pourrait que nous cherchions à obtenir de telles subventions à l'avenir. Nous ne pouvons être certains que nous pourrions obtenir de telles subventions gouvernementales. N'importe laquelle des subventions gouvernementales que nous obtiendrions pourrait être retirée, modifiée ou recouvrée par l'organisme gouvernemental qui l'octroie dans certaines conditions.

Nous pourrions également faire l'objet de vérifications par les organismes gouvernementaux dans le cadre de vérifications courantes de nos activités financées par les subventions gouvernementales qui nous sont versées. Dans le cadre d'une vérification, ces organismes pourraient vérifier notre rendement, nos structures de coûts et notre conformité aux lois, aux règlements et aux normes applicables. Nous devons affecter les fonds disponibles aux termes de subventions à des programmes de recherche et de développement précisés par les organismes subventionnaires plutôt qu'à nos programmes en général. S'il était jugé que nos coûts sont affectés de façon irrégulière, il se pourrait qu'ils ne nous soient pas remboursés par l'organisme subventionnaire et que ceux que celui-ci nous a déjà remboursés lui soient retournés. Par conséquent, une vérification pourrait entraîner un rajustement de nos produits et de nos résultats d'exploitation.

Risques liés à la liquidité

Même si nous n'avons actuellement aucune dette en cours, nous pourrions contracter des dettes pour financer nos activités commerciales, ce qui réduirait notre souplesse financière et pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation. Notre capacité à respecter nos obligations en matière de dette dépend de notre rendement futur. La conjoncture économique, les prix du maïs et des autres sources de récolte renouvelables ainsi que des facteurs financiers, commerciaux et autres touchent notre exploitation et notre rendement futur. Beaucoup de ces facteurs sont indépendants de notre volonté. Nous ne pouvons garantir aux investisseurs que nous pourrions dégager des flux de trésorerie suffisants pour acquitter le intérêt sur toute dette, ou qu'un fonds de roulement, des emprunts ou du financement par emprunt seront disponibles pour acquitter ou refinancer cette dette. Au nombre des facteurs qui influent sur notre capacité de réunir des liquidités au moyen d'un placement de titres figurent la conjoncture boursière, la valeur de nos actifs et le rendement au moment où nous avons besoin de capitaux.

Possibilité d'obtenir du financement supplémentaire

Si nos produits baissent et que nos ressources sont insuffisantes pour satisfaire nos besoins en capitaux, nous serons tenus de réunir des fonds supplémentaires. Rien ne garantit que du financement par emprunt ou par actions sera disponible ou suffisant pour satisfaire ces besoins ou qu'il le sera à des conditions qui nous sont favorables. Si le financement futur comporte l'émission de titres de participation, nos actionnaires existants subiront une dilution. Si nous

pouvons réunir du financement par emprunt, il se peut que nous soyons assujettis à des clauses restrictives qui limitent notre capacité à exercer nos activités. Si nous ne réussissons pas à réunir des fonds suffisants ou si nous subissons des pertes, notre capacité à financer notre exploitation, à tirer profit de possibilités stratégiques, à développer et à commercialiser des produits ou des technologies, ou autrement à répondre à des pressions concurrentielles pourrait être limitée sensiblement. Dans ce cas, il se peut que nous soyons contraints de retarder des programmes de recherche et développement, l'agrandissement des chaînes de production ou la commercialisation des produits résultant de nos technologies, ou d'y mettre fin, de limiter ou de cesser nos activités ou d'obtenir des fonds au moyen d'ententes de collaboration et d'octroi de licence qui peuvent exiger que nous renoncions à des droits commerciaux, ou que nous accordions des licences à des conditions qui ne nous sont pas favorables. L'incapacité d'accéder à des capitaux suffisants pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Si des fonds suffisants ne sont pas disponibles, nous ne pourrions pas réaliser notre plan d'affaires ou poursuivre nos activités.

Acquisition de propriété intellectuelle

Le succès commercial dépendra en partie de l'obtention et du maintien de la protection qu'accordent les brevets, le savoir-faire et les secrets commerciaux et les marques de commerce pour nos technologies aux États-Unis et dans d'autres territoires, ainsi que de l'application fructueuse et de la défense de cette propriété intellectuelle contre les contestations de tiers. Il se pourrait que nous ne puissions acquérir des droits de propriété intellectuelle supplémentaires ou, si nous en acquérons, que nous ne puissions en retirer un produit important. Nous ne pourrions protéger les droits exclusifs que nous avons acquis contre l'utilisation non autorisée par des tiers que dans la mesure où notre propriété intellectuelle est visée par des brevets valides et exécutoires ou est maintenue effectivement en tant que savoir-faire/secret commercial. De plus, il se pourrait que nous ne puissions établir des relations stratégiques avec des tiers pour accorder des licences ou autrement monétiser notre propriété intellectuelle et, même si nous établissons de telles relations stratégiques, il se peut que nous ne tirions pas de produits ou de profits importants de telles relations. Nous faisons face à une forte concurrence de la part d'autres sociétés dans l'acquisition de propriété intellectuelle.

Litiges relatifs à la propriété intellectuelle

Notre succès commercial dépend de notre capacité à exercer nos activités sans porter atteinte aux brevets et aux droits exclusifs de tiers et sans violer des ententes que nous avons conclues relativement à nos technologies et nos produits-candidats. Nous ne pouvons établir avec certitude si des brevets ou des demandes de brevets de tiers peuvent avoir une incidence importante sur notre capacité à exercer nos activités. En outre, comme les recherches de brevets ne sont pas toujours précises, nous ne pouvons établir avec certitude que celles que nous avons réalisées ou qui ont été réalisées pour nous sont complètes. Comme la délivrance de brevet peut prendre plusieurs années, il existe actuellement des demandes en instance, dont nous ne sommes pas informés, qui pourraient aboutir à la délivrance de brevets qui couvrent nos technologies ou nos produits-candidats. L'existence de demandes de brevet et de brevets de tiers pourrait réduire sensiblement la couverture des brevets que nous détenons et limiter notre capacité à obtenir une protection significative en matière de brevet. Si des brevets contenant des revendications concurrentielles ou conflictuelles sont délivrés à des tiers et que ces revendications sont jugées en fin de compte valides, il se peut qu'il nous soit interdit de poursuivre la recherche, le développement ou la commercialisation de produits ou que nous soyons tenus d'obtenir des licences d'utilisation de ces brevets ou de développer ou d'obtenir une technologie de rechange.

Si un tiers prétend que nous portons atteinte à ses brevets ou autres droits exclusifs, nous pourrions être confrontés à différents problèmes qui pourraient compromettre gravement notre situation concurrentielle, notamment :

- des réclamations relatives à la contrefaçon et d'autres réclamations en propriété intellectuelle, qui pourraient être coûteuses et exiger beaucoup de temps, que ces réclamations soient ou non fondées, ce qui pourrait retarder le lancement de nos produits sur le marché et détourner l'attention que la direction consacre à nos activités;
- des dommages importants pour une contrefaçon antérieure, que nous pourrions devoir payer si un tribunal établit que nos produits ou nos technologies portent atteinte au brevet ou à d'autres droits exclusifs d'un rival;
- une interdiction judiciaire de vendre nos technologies ou nos produits futurs ou d'octroyer des licences d'utilisation, à moins que le titulaire ne nous octroie les droits de brevet ou d'autres droits exclusifs, ce qu'il n'est pas tenu de faire.

Les secteurs dans lesquels nous exerçons nos activités sont caractérisés par des litiges fréquents et coûteux concernant les brevets et d'autres droits de propriété intellectuelle. Certaines sociétés ont recouru au litige en propriété intellectuelle comme moyen d'obtenir un avantage sur le plan de la concurrence. Si des rivaux déposent des demandes de brevet ou obtiennent des brevets qui revendiquent des inventions que nous revendiquons aussi, il se pourrait que nous ayons à participer à une procédure en revendication de priorité d'invention déclarée par l'organisme compétent de réglementation des brevets pour établir la priorité d'invention et, ainsi, le droit aux brevets visant ces inventions. Une telle procédure pourrait entraîner des frais importants même si son issue nous est favorable. Même si nous obtenons gain de cause, une procédure en revendication de priorité d'invention pourrait entraîner la perte de certaines revendications. Notre participation à un litige, à une procédure en revendication de priorité d'invention, à une procédure d'opposition ou à d'autres procédures en matière de propriété intellectuelle à l'intérieur et à l'extérieur du Canada et des États-Unis pour défendre nos droits de propriété intellectuelle ou par suite d'une atteinte alléguée aux droits de tiers pourrait détourner le temps que la direction consacre à nos activités commerciales et faire en sorte que nous y consacrons des ressources importantes, ce qui, dans tous les cas, pourrait compromettre nos activités et nos résultats d'exploitation.

Risque lié aux litiges

À l'occasion, il se peut que, dans le cours normal des activités, nous soyons désignés comme défendeurs dans le cadre de poursuites, de réclamations et d'autres procédures judiciaires qui sollicitent, notamment, une indemnisation pour des lésions corporelles alléguées, pour les accidentés du travail, pour discrimination en matière d'emploi, pour rupture de contrat, pour dommages matériels, pour sanctions civiles et pour d'autres pertes subies par suite de mesures injonctives ou de mesures de redressement déclaratoires. Si de telles poursuites, réclamations et autres procédures judiciaires ou indemnités sont réglées défavorablement à des montants qui dépassent notre responsabilité cumulée, ou à des montants importants, l'issue pourrait toucher sensiblement et défavorablement notre réputation, nos activités et nos résultats d'exploitation. De plus, le paiement de montants importants, même s'ils ont été provisionnés, pourrait toucher défavorablement notre position de liquidité.

Changements dans les politiques gouvernementales

Les préoccupations liées à l'utilisation du territoire et à la culture vivrière retiennent l'attention du législateur, de l'industrie et du public, ce qui pourrait donner lieu à des mesures législatives, réglementaires et/ou administratives qui pourraient toucher défavorablement nos activités. Toute incapacité à répondre à ces exigences et à tout changement de règlement ou de politique pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. De plus, la fabrication de nos produits dépendra de la disponibilité des charges d'alimentation, particulièrement le maïs. La production agricole et le flux des échanges commerciaux sont assujettis à des politiques et à des règlements gouvernementaux. Les politiques gouvernementales touchant l'industrie agricole, comme les impôts, les tarifs, les droits, les subventions, les incitatifs et les restrictions applicables à l'importation et à l'exportation sur les produits de base agricoles ou les produits de base, peuvent influencer la plantation de certaines récoltes, l'emplacement et l'ampleur de la production des récoltes, la question de savoir si les produits de base non traités ou traités sont négociés, le volume et les types d'importations et d'exportations, ainsi que la disponibilité et le caractère concurrentiel des charges d'alimentation en tant que matières premières. Les politiques gouvernementales futures peuvent toucher défavorablement l'approvisionnement en maïs, limiter notre capacité à utiliser le maïs pour fabriquer nos produits et avoir une incidence négative sur nos produits et nos résultats d'exploitation futurs.

Opérations de couverture

Nous pourrions dans l'avenir entreprendre des opérations de couverture pour compenser les effets de la volatilité du cours de nos matières premières. Les activités de couverture pourraient nous faire subir des pertes, comme lorsque nous achetons une position dans un marché baissier ou que nous vendons une position dans un marché haussier. De plus, les opérations de couverture pourraient nous exposer au risque que l'autre partie à un contrat de couverture manque à son obligation. Nous pourrions modifier les stratégies de couverture que nous appliquons, ce qui pourrait nous rendre plus vulnérables à des augmentations ou à des diminutions du cours des matières premières et exiger que nous prenions livraison de matières premières à des prix défavorables. Les pertes résultant de nos activités de couverture et les changements de la stratégie de couverture pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos activités et notre situation financière.

Il se pourrait que nous procédions dans l'avenir à des opérations de couverture contre les risques de change pour réduire le risque lié aux fluctuations des taux de change. Les opérations de couverture du change comportent des risques et

peuvent entraîner des appels de marge. Des fluctuations subites des devises pourraient entraîner des appels de marge qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur nos activités et notre situation financière.

Assurance

L'essai, la fabrication, la commercialisation et la vente de nos produits peuvent comporter des risques liés à la responsabilité du fait des produits. Même si nous disposons actuellement d'une assurance responsabilité de produits couvrant des réclamations maximales de cinq millions de dollars américains par sinistre et au total, il se peut que nous ne puissions maintenir cette assurance responsabilité de produits ou que nous ne puissions la maintenir à un coût acceptable. De plus, il se peut que cette assurance ne procure pas une protection convenable contre des pertes éventuelles. Si des réclamations ou des pertes excèdent notre protection d'assurance responsabilité, cette situation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités et notre situation financière.

Dépendance envers la technologie

Nos activités dépendront des améliorations continues que nous apportons à la technologie pour répondre aux demandes de nos clients en ce qui a trait au rendement et aux coûts et pour étudier de nouvelles perspectives d'affaires. Rien ne garantit que nos efforts en la matière seront fructueux ni que nous disposerons des ressources pour répondre à cette demande. Même si nous nous attendons à ce que notre expérience en matière de recherche et développement nous permette d'étudier de nouvelles perspectives d'affaires, rien ne garantit que de telles perspectives se présenteront ou se concrétiseront.

Émission de titres de participation supplémentaires

Nous pouvons émettre des titres de participation dans l'avenir. De plus, des options de roulement ou des bons de souscription de roulement visant l'achat d'actions ordinaires en cours peuvent être exercés, ce qui entraînera l'émission d'actions ordinaires supplémentaires. L'émission de titres de participation supplémentaires, ou la perception qu'une telle émission surviendra, pourrait avoir une incidence négative sur le cours des actions ordinaires.

Dans l'hypothèse où tous les porteurs de la participation conservée d'EcoSynthetix U.S. échangent leurs actions du capital-actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. contre des actions ordinaires, la Société émettra environ 10 132 297 actions ordinaires supplémentaires aux termes de la convention d'options de vente et d'achat, ce qui représente ● % des actions ordinaires émises et en circulation.

Préoccupations d'ordre éthique, juridique et social

Certains de nos procédés comportent le recours à des organismes génétiquement modifiés ou à des technologies de génie génétique. De plus, nos charges d'alimentation peuvent être cultivées sur des terres qui pourraient servir à la production alimentaire, ce qui assujettit nos sources de charges d'alimentation à des préoccupations « aliment par opposition à carburant ». Si nous ne pouvons surmonter nos préoccupations d'ordre éthique, juridique et social concernant le génie génétique ou l'« aliment par opposition au carburant », il se peut que nos produits et procédés ne soient pas acceptés. Chacun des risques exposés ci-dessous pourrait entraîner une augmentation des dépenses, des retards ou d'autres entraves à nos programmes ou à l'acceptation par le public et à la commercialisation des produits et des procédés qui dépendent de nos technologies ou de nos inventions. Notre capacité à développer et à commercialiser un ou plusieurs de nos technologies, produits ou procédés pourrait être limitée par les facteurs suivants :

- l'attitude du public à l'égard de la sécurité et des dangers pour l'environnement que posent la recherche génétique et les produits et procédés génétiquement modifiés et les préoccupations d'ordre éthique à ce sujet, qui pourraient influencer l'acceptation par le public de nos technologies, produits et procédés;
- l'attitude du public à l'égard du matériel génétique et des changements éventuels aux lois qui régissent la propriété du matériel génétique, ce qui pourrait compromettre nos droits de propriété intellectuelle à l'égard de notre matériel génétique et dissuader des tiers d'appuyer, d'élaborer ou de commercialiser nos produits, procédés et technologies;

- l'attitude du public et les préoccupations d'ordre éthique à l'égard de la production de charges d'alimentation sur des terres qui pourraient servir à cultiver des denrées alimentaires, ce qui pourrait influencer l'acceptation par le public de nos technologies, produits et procédés;
- la réaction du gouvernement à la publicité négative sur les organismes génétiquement modifiés, ce qui pourrait entraîner une réglementation gouvernementale plus imposante de la recherche génétique et des produits qui en sont dérivés;
- la réaction du gouvernement à la publicité négative sur les charges d'alimentation produites sur des terres qui pourraient servir à cultiver des produits alimentaires, ce qui pourrait entraîner une réglementation gouvernementale plus imposante des sources de charges d'alimentation.

La question des organismes génétiquement modifiés et des aliments par opposition au carburant a reçu une publicité négative, ce qui a suscité un débat public. Cette publicité défavorable pourrait aboutir à une réglementation plus imposante et à des restrictions commerciales sur les importations de produits génétiquement modifiés ou de charges d'alimentation cultivées sur des terres qui conviennent à la production alimentaire.

Interruptions des activités commerciales

Nous sommes vulnérables aux catastrophes naturelles et aux autres événements qui pourraient perturber nos activités d'exploitation, tels que des émeutes, des troubles publics, la guerre, des actes terroristes, des inondations, des infections dans nos laboratoires ou nos installations de production ou encore celles de nos sous-traitants, ainsi que d'autres événements indépendants de notre volonté. Nous n'avons élaboré aucun plan de reprise après sinistre précis. De plus, notre protection d'assurance en cas d'interruption de nos activités commerciales pourrait ne pas suffire à couvrir les pertes que nous pourrions subir. Toute perte ou tout dommage que nous subissons pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos flux de trésorerie et notre réussite en tant qu'entreprise en général.

Risques liés au placement

Absence de marché public et de garantie d'inscription

À l'heure actuelle, nos titres ne sont inscrits à la cote d'aucune bourse de valeurs et rien ne garantit qu'ils le seront ni, s'ils le sont, que cette inscription procurera un marché liquide pour la négociation de nos titres. Jusqu'à ce que les titres soient inscrits à la cote d'une bourse de valeurs, il se peut que les porteurs d'actions ordinaires ne puissent vendre nos titres. Même si une inscription est obtenue, rien ne garantit qu'un marché public actif pour nos titres se développera ni, le cas échéant, qu'il sera maintenu après la réalisation du présent placement. Le prix d'offre, qui a été établi par voie de négociation entre la Société et les preneurs fermes, est fondé sur divers facteurs et peut n'avoir aucun lien avec le prix qui prévaudra sur le marché public. La propriété de nos titres comporte un degré de risque élevé et ne devrait être envisagée que par des investisseurs dont les ressources financières sont suffisantes pour leur permettre d'assumer ces risques et qui n'ont pas besoin de la liquidité immédiate de leur investissement. Nos titres ne devraient pas être achetés par des personnes qui ne peuvent se permettre de perdre tout leur investissement.

Volatilité du cours des actions ordinaires

Le cours des actions ordinaires peut être volatil et assujéti à d'importantes fluctuations en raison de nombreux facteurs, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, notamment les facteurs suivants :

- les fluctuations réelles ou prévues de nos résultats d'exploitation trimestriels;
- un changement dans l'estimation de nos résultats d'exploitation futurs par nous ou par des analystes de la recherche sur les valeurs mobilières;
- les changements dans le rendement économique ou les évaluations du marché d'autres sociétés que les investisseurs jugent comparables à notre Société;
- l'entrée en fonction ou le départ de nos membres de la haute direction et d'autres employés clés;

- la libération ou d'autres restrictions en matière de transfert applicables aux actions ordinaires en circulation;
- la vente ou la vente perçue d'actions ordinaires supplémentaires;
- les acquisitions importantes ou les regroupements d'entreprises, les partenariats stratégiques, les coentreprises ou les engagements de capitaux par nous ou nos concurrents ou qui nous visent ou visent nos concurrents;
- les nouvelles concernant les tendances, les préoccupations ou les développements concurrentiels, des changements réglementaires et d'autres questions connexes dans notre industrie ou nos marchés cibles.

Les marchés financiers ont récemment enregistré d'importantes fluctuations des cours et des volumes, qui ont touché particulièrement le cours des titres de participation de sociétés et qui, dans de nombreux cas, n'avaient aucun lien avec les résultats d'exploitation, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives d'affaires de ces sociétés. Par conséquent, le cours de nos actions ordinaires peut baisser même si nos résultats d'exploitation, la valeur de nos actifs sous-jacents ou nos perspectives d'affaires n'ont pas changé.

En outre, ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs connexes, peuvent entraîner des diminutions de la valeur d'actifs qui ne sont pas réputées temporaires, ce qui pourrait entraîner des pertes de valeur. De plus, il se peut que certains investisseurs institutionnels prennent leurs décisions de placement en comparant nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance et notre rendement aux lignes directrices et aux critères en matière de placement de ces institutions, et que le défaut de respecter ces critères fasse en sorte que ces institutions limitent leur investissement dans les actions ordinaires ou n'investissent pas dans celles-ci, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur leur cours. Rien ne garantit que les fluctuations continues des cours et des volumes ne se poursuivront pas. Si ces niveaux accrus de volatilité et cette turbulence du marché se poursuivent, nos activités et notre situation financière ainsi que le cours des actions ordinaires pourraient en être touchés défavorablement.

Conservation des bénéfices

À l'heure actuelle, nous avons l'intention de conserver les bénéfices futurs, s'il en est, en vue des activités et de l'expansion futures. Toute décision de déclarer et de verser des dividendes sur nos actions ordinaires sera laissée à l'entière appréciation du notre conseil d'administration et dépendra, notamment, de nos résultats financiers, des besoins de liquidités, des restrictions contractuelles et d'autres facteurs que notre conseil d'administration jugera pertinents. En outre, il se peut que notre capacité à verser des dividendes soit limitée par des engagements relatifs aux dettes que nous pourrions contracter. Par conséquent, il se peut que vous n'obteniez aucun rendement sur votre investissement dans nos actions ordinaires dans un avenir prévisible, à moins de parvenir à les vendre à un prix supérieur au prix que vous avez payé.

Coûts associés au statut d'émetteur assujéti

En tant que société ouverte, nous serons assujettis à des obligations d'information ainsi qu'à des règles et à des règlements en vertu des lois sur les valeurs mobilières de toutes les provinces du Canada. Il se peut que des exigences réglementaires supplémentaires ou de nouvelles exigences réglementaires soient adoptées dans l'avenir. Les exigences des règles et des règlements actuels et éventuels feront augmenter nos coûts de conformité juridique, comptable et financière, rendront certaines activités plus difficiles, chronophages et coûteuses et pourront exercer des pressions indues sur notre personnel, nos systèmes et nos ressources, ce qui aurait une incidence défavorable sur nos activités et notre situation financière.

La Société est une société de portefeuille

Nous sommes une société de portefeuille et une partie importante de nos actifs consiste en le capital-actions de nos filiales. Par conséquent, nos investisseurs sont exposés aux risques attribuables à nos filiales. En tant que société de portefeuille, nous exerçons la quasi-totalité de nos activités par l'entremise de nos filiales, qui génèrent la quasi-totalité de nos produits. Par conséquent, nos flux de trésorerie et notre capacité à réaliser des possibilités d'amélioration actuelles ou souhaitables dépendent des bénéfices de nos filiales et de la distribution de ces bénéfices en notre faveur. La capacité de ces entités à verser des dividendes et d'autres distributions dépendra de leurs résultats d'exploitation et sera assujettie aux lois et aux règlements applicables, qui exigent que des normes en matière de solvabilité et de capitaux soient respectées par ces sociétés et les restrictions contractuelles figurant dans les actes qui régissent leurs dettes. En cas de faillite, de liquidation ou de restructuration de l'une de nos filiales, les porteurs de titres de créance et les fournisseurs auront généralement droit au paiement de leurs créances par prélèvement sur les actifs de ces filiales avant que tout actif nous soit distribué. Après la

réalisation du présent placement, les actions ordinaires seront effectivement de rang inférieur à la dette et aux autres passifs (y compris les comptes fournisseurs) de nos filiales.

Risques fiscaux

Dans certains cas, lorsque la quasi-totalité des actions ou des actifs d'une société américaine est acquise par une société non américaine (une « **opération d'inversion** »), la nouvelle société-mère étrangère peut être considérée comme une société américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines – Incidences fiscales fédérales américaines de l'acquisition pour la Société ». Si la Société est traitée comme une société américaine aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, elle sera assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral américain sur son revenu mondial et, à ce titre, elle pourra être tenue de payer des montants importants d'impôt sur le revenu fédéral américain supplémentaire. La Société a l'intention de structurer ses activités pour limiter cette obligation éventuelle. De plus, les actionnaires de la Société qui ne sont pas des porteurs américains pourraient être assujettis à des incidences fiscales défavorables, y compris l'imposition d'une retenue d'impôt américain sur les dividendes versés par la Société. À cet égard, il n'est pas clair que, en ce qui a trait à ces dividendes, les porteurs canadiens auraient droit à un taux réduit de retenue d'impôt américain en vertu de la convention fiscale. De plus, ces dividendes ne constitueraient pas un revenu de source étrangère pour les porteurs canadiens aux fins de l'impôt canadien, et les porteurs canadiens pourraient ne pas être en mesure de réclamer un crédit pour impôt étranger canadien à l'égard de la retenue d'impôt américain. Les dividendes seraient aussi assujettis aux règles fiscales canadiennes normalisées applicables aux dividendes imposables reçus par un porteur canadien d'une société canadienne, ce qui pourrait donner lieu à une double imposition pour les porteurs canadiens. Pour les porteurs américains, les dividendes reçus de la Société ne constitueraient pas un revenu de source étrangère aux fins de l'impôt sur le revenu fédéral américain, et il se peut que les porteurs américains ne soient pas en mesure de réclamer un crédit pour impôt étranger au titre de toute retenue d'impôt canadien (mais il se peut également que les porteurs américains puissent choisir d'obtenir une déduction au titre des retenues d'impôt canadien qui peuvent par ailleurs faire l'objet d'un crédit). Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, à titre de conseiller externe en fiscalité de la Société dans le cadre du placement, estime que, selon toute vraisemblance, l'acquisition ne donnera pas lieu à une opération d'inversion, mais rien ne garantit que l'IRS ne contestera pas cette conclusion.

Dans le cadre de la convention d'options de vente et d'achat de titres, nous avons convenu de fournir une indemnisation aux porteurs de la participation conservée. Le traitement de la convention d'options de vente et d'achat pour les besoins de l'impôt fédéral américain est incertain, et la Société ne peut garantir qu'aucune réclamation ne sera faite aux termes de l'indemnisation. Si une réclamation est faite au titre de cette indemnisation, nous pourrions être tenus d'acquitter un paiement d'un maximum d'environ 5 millions de dollars. Se reporter à la rubrique « L'acquisition – Participation conservée et convention d'options de vente et d'achat de titres ».

Risques liés aux instruments financiers

Risque lié aux taux d'intérêt

Nous avons une exposition limitée aux fluctuations des taux d'intérêt. Nous ne recourons pas aux instruments dérivés pour réduire notre exposition au risque lié aux taux d'intérêt.

Risque de change

Une partie de nos produits et de nos charges d'exploitation est libellée en monnaie étrangère. Nous ne recourons pas à des instruments dérivés pour gérer notre exposition aux fluctuations des taux de change.

Risque de crédit

Les instruments financiers qui nous assujettissent éventuellement à des concentrations du risque de crédit consistent principalement en la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des comptes débiteurs. Nous plaçons notre trésorerie et nos équivalents de trésorerie temporaires auprès d'institutions financières très solvables. Même si les soldes de trésorerie peuvent excéder les limites assurées par le gouvernement fédéral, ils sont assujettis à un risque négligeable.

Le solde de nos comptes débiteurs se rapporte à des clients solvables et, par conséquent, il n'est pas assujéti à un risque de crédit important.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus ou la modification contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

GLOSSAIRE

- « **acétate** » désigne le polyacétate de vinyle;
- « **acquisition** » a le sens qui est donné à ce terme sur la page couverture;
- « **actions ordinaires** » désigne les actions ordinaires de la Société;
- « **actions visées** » désigne les actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S. qui sont détenues par un porteur de la participation conservée;
- « **ARC** » désigne l'Agence du revenu du Canada;
- « **autoadhésif** » désigne un adhésif autocollant;
- « **bons de souscription antérieurs** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des bons de souscription antérieurs »;
- « **bons de souscription de roulement** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des bons de souscription antérieurs »;
- « **Cargill** » désigne Cargill, Incorporated;
- « **CDS** » désigne La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée;
- « **CELI** » désigne un compte d'épargne libre d'impôt;
- « **centre d'innovation** » désigne le centre d'innovation situé à Burlington, en Ontario;
- « **clôture** » désigne la clôture du placement;
- « **code** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines »;
- « **code d'éthique** » a le sens qui est donné à ce terme aux rubriques « Gouvernance – Code d'éthique »;
- « **commission des preneurs fermes** » désigne une rémunération au comptant correspondant à 6 % du produit brut tiré du placement (y compris à l'égard de l'exercice des options de surallocation);
- « **conseil d'administration** » désigne le conseil d'administration de la Société;
- « **consentement des actionnaires majoritaires** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;
- « **contrats importants** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Contrats importants »;
- « **contrepartie au comptant** » désigne la contrepartie au comptant qui pourra être versé aux porteurs existants à l'exercice de l'option de surallocation;
- « **convention** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Porteurs non résidents – Dividendes sur les actions ordinaires »;
- « **convention d'achat** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;
- « **convention de prise ferme** » désigne la convention de prise ferme intervenue en date du ● juillet 2011 entre la Société et les preneurs fermes;
- « **convention d'indemnisation** » a le sens qui lui est donné à la rubrique « L'acquisition – Participation conservée et convention d'options de vente et d'achat de titres »;

« **convention d'options de vente et d'achat** » désigne la convention d'options de vente et d'achat intervenue entre les porteurs de la participation conservée, la Société et EcoSynthetix U.S.;

« **convention de soutien** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;

« **convention des investisseurs** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Certaines conventions des porteurs de titres »;

« **convention relative aux droits de premier refus** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Certaines conventions des porteurs de titres »;

« **conventions d'acquisition** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;

« **COV** » désigne les composés organiques volatils;

« **date d'émission** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Rémunération des membres de la haute direction – Régime d'unités d'actions différées »;

« **date de départ** » désigne la date à laquelle le titulaire d'une UAD cesse d'être administrateur de la Société;

« **date d'expiration de l'option de vente** » désigne la date qui tombe cinq ans après la clôture;

« **EcoSynthetix** » ou la « **Société** » désigne EcoSynthetix Inc., société constituée sur le régime des lois de la province de l'Ontario;

« **EcoSynthetix U.S.** » désigne EcoSynthetix Inc., société constituée sur le régime des lois de l'État du Michigan;

« **États-Unis** » désigne les États-Unis d'Amérique;

« **FERR** » désigne un fonds enregistré de revenu de retraite;

« **FutureMark** » désigne FutureMark Paper Company;

« **gain en capital imposable** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Imposition des gains et des pertes en capital »;

« **IFRS** » désigne les normes internationales d'information financière;

« **IG 58-201** » désigne l'*Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance*;

« **impôt** » désigne toute charge fiscale fédérale américaine d'un porteur de la participation conservée qui découle d'une décision définitive de l'IRS selon laquelle la signature de la convention d'options de vente et d'achat constitue une cession des actions visées pour l'application de l'impôt sur le revenu fédéral américain;

« **IRS** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines »;

« **ITSC** » désigne le système d'inventaire de titres sans certificat de la CDS;

« **Loi de 1933** » désigne la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933*, dans sa version modifiée;

« **Loi de l'impôt** » désigne la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et son règlement d'application;

« **LSAO** » désigne la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario);

« **macromère** » désigne un macromonomère, soit un polymère fonctionnel pouvant accroître la polymérisation et de faire office de monomère;

« **membres de la haute direction visés** » désigne le chef de la direction et le chef des finances de la Société ainsi que les trois membres de la haute direction les mieux rémunérés, ou les trois personnes qui exerçaient des fonctions comparables les mieux rémunérées, à l'exception du chef de la direction et du chef des finances, à la fin du dernier exercice dont la rémunération totale s'élevait, individuellement, à plus de 150 000 \$;

« **modification de la structure du capital** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Rémunération des membres de la haute direction – Le régime de 2011 »;

« **monomère** » désigne une petite molécule en mesure de se lier chimiquement à d'autres monomères dans le cadre d'un processus désigné polymérisation;

« **option de surallocation** » désigne les options attribuées par la Société aux preneurs fermes, qui leur permettent d'acheter jusqu'à 15 % des actions ordinaires supplémentaires au prix d'offre et qui peuvent être exercées pendant une période de 30 jours à compter de la clôture;

« **option de vente et d'achat** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;

« **options antérieures** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des options antérieures »;

« **options de roulement** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des options antérieures »;

« **PAV** » désigne le polyacétate de vinyle;

« **perte en capital déductible** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Résidents du Canada – Imposition des gains et des pertes en capital »;

« **placement** » désigne le présent premier appel public à l'épargne, qui vise des actions ordinaires;

« **polymère** » désigne la vaste molécule résultante qui est composée de monomères caractérisées par la répétition et qui englobe une vaste catégorie de matières naturelles et synthétiques;

« **polymère en émulsion** » désigne la dispersion aqueuse des particules de plastique employées dans l'économie industrielle à titre d'éléments pour diverses applications, comme les peintures, les couches et les adhésifs à base d'eau qui sont également appelés latex;

« **porteur** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes »;

« **porteur américain** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines »;

« **porteur non résident** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Porteurs non résidents »;

« **porteur résident** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes – Résidents du Canada »;

« **porteurs existants** » désigne les porteurs d'actions ordinaires d'EcoSynthetix U.S.;

« **porteurs de la participation conservée** » désigne les porteurs américains des actions du capital-actions ordinaires en circulation d'EcoSynthetix U.S. qui concluront la convention d'options de vente et d'achat avec la Société;

« **première charte mise à jour** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition »;

« **preneurs fermes** » désigne, collectivement, UBS Valeurs mobilières Canada Inc., Corporation Canaccord Genuity, RBC Dominion valeurs mobilières inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Marchés mondiaux CIBC Inc., GMP Valeurs Mobilières S.E.C. et Piper Jaffray & Compagnie;

« **prix d'offre** » désigne le prix de chaque action ordinaire qui sera émise dans le cadre du placement;

« **propositions fiscales** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales canadiennes »;

« **rapport de gestion** » désigne le rapport de gestion;

« **ratio d'échange** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Questions d'ordre général »;

« **REER** » désigne un régime enregistré d'épargne-retraite;

« **régime d'options d'achat d'actions des employés de la Société** » désigne le régime d'options d'achat d'actions des employés de la Société;

« **régime d'options de roulement** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des options antérieures »;

« **régime d'UAD** » désigne le régime d'unités d'actions différées;

« **régime de 2011** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Rémunération des membres de la haute direction – Le régime de 2011 »;

« **régimes antérieurs** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « L'acquisition – Traitement des options antérieures »;

« **Règlement 52-110** » désigne le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*;

« **Règlement 58-101** » désigne le *Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance*;

« **règlement d'application** » désigne le règlement adopté en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*;

« **règlements du Trésor** » a le sens qui est donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines »;

« **résidents des États-Unis** » désigne les porteurs existants qui sont résidents des États-Unis;

« **SPIE** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Incidences fiscales fédérales américaines – Incidences relatives aux sociétés passives d'investissement étranger (SPIE) »;

« **statuts** » désigne les statuts constitutifs de la Société;

« **styrène butadiène** » désigne le styrène butadiène;

« **styrène-acrylate** » désigne le styrène-acrylate;

« **Suzano** » désigne Suzano Papel E Celulose S.A.;

« **TAPPI** » désigne la Technical Association for the Pulp and Paper Industry;

« **titres bloqués** » a le sens donné à ce terme à la rubrique « Mode de placement – Conventions de blocage »;

« **TSX** » désigne la Bourse de Toronto;

« **UAD** » désigne l'unité d'action différée.

ANNEXE A

CHARTRE DU COMITÉ D'AUDIT

ECOSYNTHETIX INC.

CHARTRE DU COMITÉ D'AUDIT
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. OBJET

Le comité d'audit (le « **comité** ») est un comité du conseil d'administration (le « **conseil** ») d'EcoSynthetix Inc. (la « **Société** »). L'objet principal du comité est d'aider le conseil à s'acquitter de ses responsabilités de supervision à l'égard de la comptabilité générale, de la communication de l'information financière et du contrôle interne de la Société.

2. COMPOSITION ET RÉUNIONS

Le comité est composé d'au moins trois administrateurs, au gré du conseil, qui sont tous « indépendants » au sens de l'article 1.4 du *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*, tel qu'il peut être modifié à l'occasion.

Les membres du comité sont nommés par le conseil à la réunion d'organisation annuelle du conseil, et demeurent en poste au gré du conseil pendant un an ou jusqu'à la nomination en bonne et due forme de leur remplaçants. Sauf si le conseil nomme un président du comité (le « **président** »), l'ensemble des membres du comité peuvent élire un président au moyen de leur vote majoritaire. La description du poste et des responsabilités du président figure à la pièce A jointe aux présentes.

Le comité se réunit au moins une fois par trimestre, à l'appréciation du président ou d'une majorité des membres, selon les circonstances ou les exigences des lois ou des bourses. Le comité pourrait au besoin demander aux membres de la direction de la Société ou à d'autres personnes d'assister à des réunions ou de fournir des renseignements.

Le quorum pour toute réunion du comité est composé de la majorité des membres du comité ou d'un nombre supérieur que le comité peut établir par voie de résolution.

Les réunions du comité ont lieu à l'occasion, au gré du comité ou de son président, et les membres du comité en sont avisés 48 heures à l'avance. Le comité peut renoncer au délai d'avis par voie de résolution unanime.

Le comité dresse le procès-verbal de ses réunions et le présente au conseil. Le comité peut, à l'occasion, nommer une personne, qui n'est pas tenue d'être un membre, pour qu'elle agisse à titre de secrétaire d'une réunion.

Les questions sur lesquelles le comité doit se prononcer sont tranchées par la majorité des voix exprimées à une réunion du comité convoquée à cette fin. Les mesures prises par le comité peuvent être consignées par écrit sur un document signé par tous les membres du comité et prennent effet comme si elles avaient été prises à la majorité des voix exprimées à une réunion du comité convoquée à cette fin. Le comité communiquera ses décisions au conseil à sa prochaine réunion prévue, ou plus tôt si le comité le juge nécessaire. Toutes les décisions ou les recommandations du comité doivent être approuvées par le conseil avant d'être exécutées.

Chaque membre du comité est « indépendant » et « possède des compétences financières ». Un administrateur « indépendant » est un administrateur qui n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la Société. Une « relation importante » est une relation dont le conseil pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'un administrateur ou une relation qui est réputée être une relation importante aux termes des articles 1.4 et 1.5 du *Règlement 52-110 sur le comité d'audit*, qui sont reproduits à la pièce B des présentes. Un administrateur « possède des compétences financières » s'il a la capacité de lire et de comprendre un jeu d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on peut raisonnablement croire qu'elles seront soulevées lors de la lecture des états financiers de la Société.

Le comité et ses membres respectent toutes les exigences juridiques, réglementaires et d'inscription, notamment celles de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** »), de la Bourse de Toronto, de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) et de toutes les autres autorités de réglementation en valeurs mobilières compétentes.

3. RESPONSABILITÉS ET OBLIGATIONS

Le comité a les responsabilités et les obligations suivantes.

Comptabilité financière, communication de l'information financière et contrôle interne

- a. Avant qu'ils soient rendus publics par la Société, le comité examine les états financiers annuels audités et intermédiaires ainsi que le rapport de gestion connexe et les communiqués sur les gains annuels et intermédiaires afin de s'assurer que les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables applicables, présente un rapport à ce sujet et recommande au conseil leur approbation et leur dépôt auprès des autorités de réglementation compétentes. En ce qui a trait aux états financiers audités annuels, le comité, lorsqu'il le juge approprié, discute avec la direction et les auditeurs externes des questions importantes touchant les principes et les pratiques comptables ainsi que les jugements de la direction. Le comité s'assure que les renseignements figurant dans les états financiers audités annuels ne sont pas erronés, trompeurs ni incomplets, et que l'audit a été réalisé efficacement.
- b. Le comité examine tous les rapports de contrôle interne produits par la direction, de même que l'évaluation que les auditeurs externes en ont fait et la réponse de la direction.
- c. Le comité veille à ce qu'il existe des procédures adéquates pour permettre l'examen de la communication par la Société de l'information financière tirée des états financiers, du rapport de gestion et des communiqués sur les gains annuels et intermédiaires de la Société, et évalue de façon périodique la pertinence de ces procédures.
- d. Le comité examine tous les communiqués qui renferment des déclarations sur les renseignements financiers devant être examinés par le comité en vertu des lois applicables ou aux termes de la présente charte avant que la Société diffuse ces renseignements.
- e. Le comité se réunit au moins une fois l'an avec les auditeurs externes et le chef des finances ou, si la Société n'a pas de chef des finances, avec le dirigeant de la Société qui est responsable des questions financières, afin de passer en revue les pratiques comptables, les mesures de contrôle interne et les autres questions jugées pertinentes par le comité, le chef des finances ou, si la Société n'a pas de chef des finances, le dirigeant de la Société qui est responsable des questions financières.
- f. Le comité se renseigne auprès de la direction et des auditeurs externes à l'égard des risques et des impondérables d'importance, tant internes qu'externes, auxquels la Société pourrait être confrontée, et évalue les mesures prises par la direction pour atténuer ces risques.
- g. Le comité examine la lettre post-audit ou la lettre de la direction qui renferme les recommandations des auditeurs externes et la réponse de la direction, ainsi que le suivi effectué à l'égard des problèmes relevés.
- h. Le comité veille à ce qu'il y ait des normes appropriées en matière de conduite, ce qui comprend, au besoin, l'adoption et la supervision d'un code d'éthique pour les dirigeants du secteur des finances et tous les employés.
- i. Le comité respecte des procédures élaborées conformément à la pièce C ci-jointe en ce qui a trait à ce qui suit :
 - i. la réception et le traitement des plaintes reçues par la Société en ce qui concerne la comptabilité, le contrôle interne en matière de comptabilité ou l'audit;
 - ii. la communication confidentielle et anonyme par les employés de la Société de préoccupations visant des questions comptables ou d'audit douteuses.

3. RESPONSABILITÉS ET OBLIGATIONS (suite)

- j. Le comité supervise les opérations entre apparentés conclues par la Société.
- k. Le comité élabore le processus budgétaire, qui comprend la fixation de seuils pour les dépenses et d'autorisations à cet égard, ainsi que la présentation de rapports périodiques du chef des finances comparant les dépenses réelles au budget.
- l. Le comité a le pouvoir d'adopter les politiques et les procédures qu'il juge appropriées pour fonctionner efficacement.

Auditeurs externes

- a. Le comité recommande au conseil les auditeurs externes devant être nommés pour la production ou la diffusion d'un rapport des auditeurs ou pour fournir d'autres services d'audit, d'examen ou d'attestation à la Société, fixe la rémunération des auditeurs externes, les encadre et veille à ce qu'ils fassent directement rapport au comité.
- b. Le comité est directement responsable de superviser les travaux des auditeurs externes, notamment en ce qui a trait à la résolution de désaccords entre la direction et les auditeurs externes au sujet de la communication de l'information financière.
- c. Le comité doit donner son approbation préalable, tel qu'il est décrit plus en détail à la pièce D, avant que les auditeurs externes fournissent des services non liés à l'audit que la loi ne leur interdit pas de fournir conformément à la présente charte.
- d. Le comité surveille et évalue les liens qui unissent la direction et les auditeurs externes et surveille, appuie et garantit l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes.
- e. Le comité passe en revue le plan d'audit des auditeurs externes, notamment la portée de l'audit, ses procédures et le moment où il est effectué.
- f. Le comité examine avec les auditeurs externes les résultats de l'audit annuel, y compris les questions liées à la réalisation de l'audit.
- g. Le comité obtient des auditeurs externes, en temps opportun, des rapports qui décrivent les politiques et pratiques comptables essentielles, les autres façons de traiter les renseignements conformément aux principes comptables choisis ayant fait l'objet de discussions avec la direction et leurs répercussions ainsi que la façon de traiter les renseignements privilégiée par les auditeurs externes et les communications écrites importantes entre la Société et les auditeurs externes.
- h. Le comité examine annuellement les honoraires versés par la Société aux auditeurs externes et aux autres professionnels dans le cadre des services d'audit et des services non liés à l'audit.
- i. Le comité examine et approuve les politiques de la Société en matière d'embauche des associés et des employés ainsi que des anciens associés et des anciens employés des auditeurs externes actuels et des anciens auditeurs externes de la Société.
- j. Le comité surveille et évalue les liens qui unissent la direction et les auditeurs externes et surveille et appuie l'indépendance et l'objectivité des auditeurs externes.

Autres responsabilités

- a. Le comité effectue d'autres tâches conformes à la présente charte et à la loi qui la régit dans la mesure jugée nécessaire ou appropriée par le comité ou le conseil.
- b. Le comité examine et évalue annuellement la pertinence de la présente charte et présente les modifications qu'il propose d'y apporter au conseil pour qu'il les approuve.

III. Responsabilités (suite)

4. COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Il incombe au comité d'examiner et de présenter au conseil, dans son ensemble, des recommandations à propos des affaires financières, du code d'éthique, de la politique sur la dénonciation et de la politique sur la divulgation de renseignements, sur la confidentialité et sur les opérations d'initiés de la Société.

5. POUVOIR

Le comité a le pouvoir de faire ce qui suit :

- a. retenir les services de conseillers indépendants et d'autres conseillers, notamment des comptables ou d'autres experts-conseils, tel qu'il le juge nécessaire pour s'acquitter de ses obligations;
- b. fixer et verser la rémunération des conseillers dont le comité a retenu les services;
- c. communiquer directement avec les auditeurs internes et externes;
- d. accéder sans restrictions aux livres et aux registres de la Société;
- e. mener des enquêtes pertinentes dans le cadre de ses responsabilités, et demander aux auditeurs externes, ainsi qu'à tout dirigeant de la Société ou à tout conseiller externe de la Société, d'assister à une réunion du comité ou de rencontrer ses membres ou ses conseillers;
- f. le comité peut retenir les services des auditeurs externes pour qu'ils examinent les états financiers intermédiaires.

III. Responsabilités (suite)

Pièce A

ECOSYNTHETIX INC.

Description de poste du président du comité d'audit

I. Objet

Le président du comité d'audit du conseil doit être un administrateur indépendant élu par le conseil pour agir en qualité de dirigeant du comité afin d'aider le conseil à s'acquitter de ses obligations concernant la communication de l'information financière et de contrôle financier envers les actionnaires de la Société.

II. Qui peut être président

Le président sera choisi parmi les administrateurs indépendants de la Société qui possèdent des compétences financières adéquates et de l'expérience suffisante relativement au traitement de questions d'ordre financier afin d'assurer le leadership et l'efficacité du comité.

Le président sera choisi chaque année à la première réunion du conseil suivant l'assemblée annuelle des actionnaires.

III. Responsabilités

Les principales responsabilités du président sont les suivantes :

- présider toutes les réunions du comité de façon à favoriser des échanges pertinents;
- veiller à ce que le comité respecte sa charte et à ce que la pertinence de celle-ci soit examinée chaque année;
- faire preuve de leadership au sein du comité afin d'accroître son efficacité, notamment par les moyens suivants :
 - fournir au conseil des renseignements relativement aux problèmes et aux initiatives du comité et examiner les fonctions des auditeurs indépendants de la Société ainsi que les postes d'audit interne, et transmettre au conseil une évaluation à cet égard;
 - s'assurer que le comité travaille de façon cohérente, que les membres communiquent librement entre eux et que des moyens de communication ouverts sont maintenus entre les auditeurs indépendants, la direction financière, la haute direction et le conseil d'administration relativement aux questions financières et aux questions de contrôle;
 - s'assurer que le comité bénéficie de ressources suffisantes pour effectuer son travail et résoudre les problèmes dans un délai opportun;
 - veiller à ce que le comité agisse à titre de partie indépendante et objective afin de surveiller le processus de communication de l'information financière et les systèmes de contrôle interne de la Société, et veiller à ce que la Société et les auditeurs indépendants n'aient aucun lien de dépendance;
 - s'assurer qu'une procédure est établie afin d'évaluer les activités d'audit des auditeurs indépendants et les fonctions d'audit interne;
 - s'assurer qu'une procédure est établie pour revoir la communication au public des renseignements financiers de la Société et évaluer périodiquement la pertinence de cette procédure, en collaboration avec le comité d'information;

III. Responsabilités (suite)

- veiller à ce que des politiques claires d'embauche des associés et des employés des auditeurs soient établies;
- s'assurer qu'une procédure soit établie afin de traiter les plaintes reçues par la Société relativement à des questions en matière de comptabilité, de contrôle interne et d'audit, et de permettre aux employés de soumettre de façon confidentielle et anonyme leurs préoccupations concernant des pratiques douteuses en matière de comptabilité ou d'audit.
- diriger le comité, notamment en prenant les mesures suivantes :
 - adopter une procédure afin de s'assurer que le comité puisse effectuer son travail efficacement, notamment établir la structure et la composition du comité, prévoir l'horaire et diriger les réunions;
 - dresser l'ordre du jour des réunions du comité et s'assurer que les documents préalables à la réunion soient distribués dans un délai opportun et veiller à ce que leur contenu soit pertinent, clair et détaillé;
 - s'assurer que les réunions soient pertinentes quant à leur fréquence, leur durée et leur contenu;
 - obtenir un rapport annuel des auditeurs indépendants, examiner celui-ci avec le comité et prévoir des réunions avec les auditeurs et la direction financière afin d'examiner la portée de l'audit proposé pour l'année en cours, le personnel qui y sera affecté et la procédure d'audit qui sera utilisée;
 - superviser la participation du comité dans le processus de comptabilité et de communication de l'information financière de la Société et les audits des états financiers;
 - veiller à ce que les auditeurs fassent rapport directement au comité, en tant que représentants des actionnaires de la Société;
 - chaque année, évaluer son rendement avec le comité.
- Veiller à établir un processus budgétaire, ce qui comprend l'établissement de plafonds de dépenses ainsi que des autorisations et des rapports périodiques du chef des finances des dépenses réelles par rapport à celles prévues.

Pièce B

ECOSYNTHETIX INC.

Règlement 52-110 sur le comité d'audit (le « Règlement 52-110 »)

Article 1.4. Signification d'indépendance

- 1) Un membre du comité d'audit est indépendant s'il n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec l'émetteur.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1, une relation importante s'entend d'une relation dont le conseil d'administration pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle nuise à l'indépendance du jugement d'un membre du comité.
- 3) Malgré le paragraphe 2, les personnes physiques suivantes sont considérées comme ayant une relation importante avec un émetteur:
 - a) une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction ou salarié de l'émetteur;
 - b) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction de l'émetteur;
 - c) une personne physique qui, à l'égard de la société qui est l'auditeur interne ou externe de l'émetteur, remplit l'une des conditions suivantes:
 - i) elle est un associé;
 - ii) elle est un salarié;
 - iii) elle a été un associé ou un salarié au cours des 3 dernières années et a participé personnellement à l'audit de l'émetteur durant cette période;
 - d) une personne physique dont le conjoint, son enfant mineur ou l'enfant mineur de son conjoint, ou encore son enfant ou l'enfant de son conjoint qui partage sa résidence, qu'il soit mineur ou non qui, à l'égard de la société qui est l'auditeur interne ou externe de l'émetteur, remplit l'une des conditions suivantes:
 - i) il est un associé;
 - ii) il est un salarié qui participe aux activités d'audit, de certification ou de conformité fiscale, mais non de planification fiscale;
 - iii) il a été un associé ou un salarié au cours des 3 dernières années et a participé personnellement à l'audit de l'émetteur durant cette période;
 - e) une personne physique qui est ou a été, ou dont un membre de la famille immédiate est ou a été, membre de la haute direction d'une entité au cours des 3 dernières années, si l'un des membres de la haute direction actuels de l'émetteur fait partie ou a fait partie durant cette période du comité de rémunération de l'entité;
 - f) une personne physique qui a reçu, ou dont un membre de la famille immédiate de celui-ci agissant à titre de membre de la haute direction de l'émetteur a reçu plus de 75 000\$ par an comme rémunération directe de l'émetteur sur une période de 12 mois au cours des 3 dernières années.
- 4) Malgré le paragraphe 3, une personne physique n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur dans les cas suivants:
 - a) si cette relation a pris fin avant le 30 mars 2004;
 - b) elle avait une relation dont il est question au paragraphe (3) en application du paragraphe (8) si cette relation a pris fin avant le 30 juin 2005.
- 5) Pour l'application des sous-paragraphe c et d du paragraphe 3, un associé ne comprend pas un associé à revenu fixe n'ayant pas d'autres droits dans la société qui est l'auditeur interne ou externe que celui de recevoir des

montants fixes à titre de rémunération, y compris des rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de cette société, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

- 6) Pour l'application du sous-paragraphe f du paragraphe 3, la rémunération directe ne comprend pas les éléments suivants:
 - a) la rémunération gagnée à titre de membre du conseil d'administration de l'émetteur ou d'un comité du conseil d'administration;
 - b) la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.
- 7) Malgré le paragraphe 3, une personne n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec un émetteur uniquement pour les motifs suivants:
 - a) elle ou un membre de la famille immédiate de celle-ci a rempli antérieurement les fonctions de chef de la direction par intérim;
 - b) elle ou un membre de la famille immédiate de celle-ci remplit ou a rempli antérieurement à temps partiel les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.
- 8) Pour l'application du présent article, l'émetteur comprend ses filiales et sa société mère.

Rubrique 1.5 Autres conditions d'indépendance imposées aux membres du comité d'audit

- 1) Malgré l'article 1.4 du Règlement 52-110, est considérée comme ayant une relation importante avec l'émetteur la personne physique qui remplit l'une des conditions suivantes :
 - a) elle accepte, directement ou indirectement, des honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de l'émetteur ou d'une filiale de l'émetteur, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration;
 - b) elle est membre du même groupe que l'émetteur ou que l'une de ses filiales.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1, l'acceptation indirecte par une personne d'honoraires de consultation, de conseil ou d'autres honoraires comprend l'acceptation d'une rémunération :
 - a) par son conjoint, son enfant mineur ou l'enfant mineur de son conjoint, ou encore par son enfant ou l'enfant de son conjoint qui partage sa résidence, qu'il soit mineur ou non;
 - b) par une entité qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à l'émetteur ou à une filiale de l'émetteur et dont elle est associé, membre, membre de la direction, par exemple un directeur général occupant un poste comparable, ou encore membre de la haute direction, à l'exception des commanditaires, des associés non directeurs et des personnes qui occupent des postes analogues, pour autant que, dans chaque cas, ils n'aient pas de rôle actif dans la prestation de services à l'entité.
- 3) Pour l'application du paragraphe 1, les honoraires ne comprennent pas la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de l'émetteur, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

Pièce C

ECOSYNTHETIX INC.

Procédures de réception des plaintes et des soumissions relativement à des questions d'ordre comptable

Le comité d'audit a adopté la procédure suivante :

- a) La direction de la Société doit transmettre rapidement au comité d'audit toute plainte qu'il a reçue relativement à des questions touchant la communication des états financiers, la comptabilité, le contrôle comptable interne ou l'audit.
- b) Un employé de la Société peut soumettre, de façon confidentielle ou anonyme s'il le souhaite, toute préoccupation relative à des questions touchant la communication des états financiers, la comptabilité, le contrôle comptable interne ou l'audit ou à des manquements au code de conduite et d'éthique de la Société. Ces préoccupations doivent être exprimées par écrit et remises au président du comité d'audit dans une enveloppe scellée portant une mention qui s'apparente à ce qui suit : « À l'attention du comité d'audit seulement. Cette enveloppe est remise aux termes de la politique sur la dénonciation adoptée par la Société ». Si l'employé souhaitait discuter d'un problème avec le comité d'audit, il devrait le préciser dans la lettre et indiquer le numéro de téléphone auquel le comité d'audit pourrait le contacter s'il le juge opportun. Si elle reçoit une telle enveloppe, la direction doit la transmettre sans délai et sans l'ouvrir au président du comité d'audit. On peut joindre le président du comité d'audit de la façon suivante :

PRIVÉ ET CONFIDENTIEL

À l'attention du président du comité d'audit
EcoSynthetix Inc.
3365 Mainway
Burlington (Ontario) L7M 1A6

- c) Par suite de la réception d'une plainte soumise conformément aux présentes, le comité d'audit enquêtera sur chaque problème ainsi soulevé et apportera des mesures correctives et disciplinaires s'il y a lieu, ce qui pourrait comprendre une ou plusieurs des mesures suivantes : un avertissement ou une lettre de réprimande, une rétrogradation, la perte d'une augmentation de salaire au mérite, de primes ou d'options d'achat d'actions, une suspension sans solde ou le congédiement. Le comité d'audit doit informer le conseil et, s'il le juge approprié, le chef de la direction qu'il mène ces enquêtes.
- d) Au cours de l'enquête, le comité d'audit doit tenter d'agir de façon prudente et raisonnable, afin d'avoir une incidence minimale sur les activités de la Société tout en demeurant sensible à la situation de la personne faisant l'objet de l'enquête.
- e) En cas de pratiques répréhensibles imputées au conseil, dans son ensemble, ou à un de ses membres, le chef de la direction est responsable d'enquêter sur de telles allégations et doit faire rapport de ses conclusions au conseil.
- f) Le comité d'audit pourrait embaucher des employés de la Société ou des conseillers externes, notamment des avocats ou des comptables, selon le cas, pour enquêter sur les plaintes relatives aux questions touchant la communication des états financiers, la comptabilité, le contrôle comptable interne ou l'audit ou aux manquements au code de conduite et d'éthique de la Société. Dans le cadre de son enquête, le comité d'audit doit déployer des efforts raisonnables afin de préserver la confidentialité et l'anonymat du plaignant.
- g) Le comité d'audit doit conserver dans ses registres toute plainte ou préoccupation de cet ordre pendant une période d'au moins sept ans.

Pièce D

ECOSYNTHETIX INC.

Procédure d’approbation des services non liés à l’audit

1. Il est interdit aux auditeurs externes de la Société de fournir à la Société les catégories suivantes de services non liés à l’audit :
 - 1) la tenue de livres ou les autres services relatifs aux registres comptables ou aux états financiers de la Société;
 - 2) les services d’évaluation, les avis quant au caractère équitable ou les rapports concernant les contributions en nature;
 - 3) les services d’actuariat;
 - 4) l’impartition des services d’audit internes;
 - 5) les fonctions de gestion;
 - 6) les ressources humaines;
 - 7) les services de courtage, les conseils en placement ou les services bancaires d’investissement;
 - 8) les services juridiques;
 - 9) tout autre service exclu par le Conseil canadien sur la reddition de comptes ou le Conseil des normes comptables internationales ou tout autre conseil similaire qui pourrait régir les normes comptables de la Société, selon leur bon jugement.
2. Si la Société souhaite retenir les services des auditeurs externes de la Société pour qu’ils fournissent des services de conformité fiscale, de conseils fiscaux ou de planification fiscale, le chef des finances de la Société doit consulter le président du comité, qui a le pouvoir d’approuver ou de refuser au nom du comité ces services non liés à l’audit. Tous les autres services non liés à l’audit doivent être approuvés ou refusés par l’ensemble du comité.
3. Le chef des finances de la Société doit tenir un registre des services non liés à l’audit que le président du comité ou le comité a approuvés au cours de chaque exercice et fournir un rapport au comité au moins une fois par trimestre.

TABLE DES MATIÈRES DES ÉTATS FINANCIERS

États financiers de la société

Rapport de l'auditeur indépendant.....	F-2
États financiers audités de la période de 24 heures close le 20 mai 2011	F-3
Notes afférentes aux états financiers.....	F-6

États financiers d'EcoSynthetix U.S.

Rapport de l'auditeur indépendant.....	F-7
États financiers consolidés audités des exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008.....	F-8
Notes afférentes aux états financiers audités	F-12
États financiers intermédiaires non audités des trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010.....	F-35
Notes afférentes aux états financiers non audités	F-40

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux administrateurs d'EcoSynthetix Inc.

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints d'EcoSynthetix Inc., qui comprennent l'état de la situation financière au 20 mai 2011, l'état de la variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour la période de 24 heures close le 20 mai 2011, et les notes annexes, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables.

Responsabilité de la direction pour les états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes internationales d'information financière, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'EcoSynthetix Inc. au 20 mai 2011, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour la période de 24 heures close le 20 mai 2011, conformément aux Normes internationales d'information financière.

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L./S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)

Le 27 juin 2011
(le 27 juillet 2011 pour ce qui est de la note 3)

« PricewaterhouseCoopers » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., société à responsabilité limitée de l'Ontario membre de PricewaterhouseCoopers International Limited, chaque société membre étant une entité distincte sur le plan juridique.

EcoSynthetix Inc.
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

20 mai 2011

ACTIF

Trésorerie	1 \$
Total de l'actif	1 \$

CAPITAUX PROPRES

Capital social (note 2)

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires à droit de vote, sans valeur nominale

Émis

Une action ordinaire à droit de vote, sans valeur nominale	1 \$
--	------

Total des capitaux propres	1 \$
---	-------------

Approuvé par le conseil d'administration

(signé) JOHN VAN LEEUWEN, administrateur

(signé) JOHN E. BARKER, administrateur

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

	Période de 24 heures close le 20 mai 2011
Activités de financement	
Émission de capital social	1 \$
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1
Trésorerie au début de la période	-
Trésorerie à la fin de la période	1 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.
ÉTAT DE LA VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Total</u>
Émission de capital social à la constitution en société	1	1 \$
Solde au 20 mai 2011	1	1 \$

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

1. CONSTITUTION EN SOCIÉTÉ ET BASE DE PRÉSENTATION

EcoSynthetix Inc. (la « **société** ») a été constituée en société aux termes de la *Loi sur les sociétés par actions* de l'Ontario le 20 mai 2011, date à laquelle une action ordinaire a été émise en faveur de John van Leeuwen pour une contrepartie en trésorerie de 1 \$. La société a été créée en vue de devenir la société mère finale aux termes de l'acquisition proposée décrite à la note 3. La société est constituée et établie au Canada. Son siège social est au 3365 Mainway, Burlington (Ontario), Canada.

Les présents états financiers ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») et aux interprétations IFRIC publiées par le Comité d'interprétation des IFRS. Le conseil d'administration a approuvé les états financiers le 10 juin 2011; le 27 juillet 2011, il a mis à jour son approbation relative au contenu de la note 3.

2. CAPITAL SOCIAL

Actions ordinaires

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires (les « **actions ordinaires** »). Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir une voix par action ordinaire lors des assemblées des actionnaires de la société, de recevoir les dividendes qui pourraient être déclarés par le conseil et de participer, proportionnellement au nombre d'actions détenues, à la distribution des biens et des actifs restants de la société advenant sa dissolution ou sa liquidation, sous réserve des droits dont sont assorties les actions ayant préséance sur les actions ordinaires.

3. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 27 juillet 2011, la société a émis un prospectus de base – RFPV (le « **prospectus** ») afin de qualifier la distribution d'actions ordinaires. En outre, la société a attribué aux preneurs fermes une option de surallocation, qui pourra être exercée, en totalité ou en partie, au gré des preneurs fermes, pendant une période de 30 jours à compter de la clôture du premier appel public à l'épargne, afin d'acheter un nombre d'actions ordinaires représentant 15 % des actions ordinaires offertes aux termes du prospectus

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux administrateurs d'EcoSynthetix Inc.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints d'EcoSynthetix Inc., qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008 de même qu'au 1^{er} janvier 2008, les comptes consolidés de résultat et de résultat global, les états consolidés des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008, et les notes annexes, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière d'EcoSynthetix Inc. aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008 de même qu'au 1^{er} janvier 2008, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008, conformément aux Normes internationales d'information financière.

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L./S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 27 juin 2011
(le 27 juillet 2011 pour la note 23)

EcoSynthetix Inc.
ÉTATS CONSOLIDÉS DE LA SITUATION FINANCIÈRE
31 décembre
(en \$ US)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>1^{er} janvier 2008</u>
	\$	\$	\$	\$
ACTIF				
Actif courant				
Trésorerie.....	35 193 037	9 550 134	2 837 728	136 488
Comptes débiteurs (note 5).....	2 739 570	1 016 972	623 625	42 191
Stocks (note 6).....	1 990 383	914 516	623 107	216 854
Subventions publiques à recevoir (note 7).....	973 751	—	—	—
Charges payées d'avance.....	81 089	37 778	57 359	32 158
	<u>40 977 830</u>	<u>11 519 400</u>	<u>4 141 819</u>	<u>427 691</u>
Actif non courant				
Immobilisations incorporelles (note 8).....	44 315	75 494	70 506	4 901
Immobilisations corporelles (note 9).....	1 690 069	650 710	672 390	252 657
Total de l'actif	<u>42 712 214</u>	<u>12 245 604</u>	<u>4 884 715</u>	<u>685 249</u>
PASSIF				
Passif courant				
Emprunts à terme (note 11).....	—	—	—	2 945 000
Comptes fournisseurs (note 10).....	2 659 378	893 439	187 677	390 368
Autres charges à payer (note 10).....	944 418	583 937	335 909	566 606
Subventions publiques différées (note 7).....	486 961	—	—	—
Rémunération à payer (note 16).....	1 005 371	951 328	—	—
	<u>5 096 128</u>	<u>2 428 704</u>	<u>523 586</u>	<u>3 901 974</u>
Passif non courant				
Rémunération à payer (note 16).....	—	—	850 153	721 331
Actions privilégiées rachetables (note 11).....	135 196 431	63 741 145	46 578 580	38 155 975
Bons de souscription (note 15).....	1 501 295	902 619	908 179	290 000
Total du passif	<u>141 793 854</u>	<u>67 072 468</u>	<u>48 860 498</u>	<u>43 069 280</u>
Capitaux propres (déficit)				
Actions ordinaires (note 15).....	143 213	143 213	6 235	34
Composante capitaux propres des actions privilégiées rachetables (note 11).....	19 793 287	15 949 943	13 390 346	10 669 565
Surplus d'apport	2 180 570	1 084 659	645 225	402 414
Déficit cumulé	(121 198 710)	(72 004 679)	(58 017 589)	(53 456 044)
Déficit total	<u>(99 081 640)</u>	<u>(54 826 864)</u>	<u>(43 975 783)</u>	<u>(42 384 031)</u>
Total du déficit et du passif	<u>42 712 214</u>	<u>12 245 604</u>	<u>4 884 715</u>	<u>685 249</u>

Approuvé par le conseil d'administration

(signé) JOHN VAN LEEUWEN, administrateur

(signé) JOHN E. BARKER, administrateur

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.
COMPTES CONSOLIDÉS DE RÉSULTAT ET DE RÉSULTAT GLOBAL
Exercices clos les 31 décembre
(en \$ US)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	\$	\$	\$
Ventes nettes	15 879 080	2 428 052	2 093 047
Coût des ventes	11 927 085	1 955 595	1 693 352
Marge brute	<u>3 951 995</u>	<u>472 457</u>	<u>399 695</u>
Charges			
Frais généraux et frais de vente et d'administration	4 841 518	3 088 021	2 450 043
Recherche et développement	1 051 810	1 143 180	1 331 187
	<u>5 893 328</u>	<u>4 231 201</u>	<u>3 781 230</u>
Résultat opérationnel	(1 941 333)	(3 758 744)	(3 381 535)
Produits d'intérêts	6 901	4 645	43 799
Perte sur variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables (note 11)	<u>(47 259 599)</u>	<u>(10 232 991)</u>	<u>(1 223 809)</u>
Résultat net et résultat global	<u>(49 194 031)</u>	<u>(13 987 090)</u>	<u>(4 561 545)</u>
Résultat de base et dilué par action ordinaire	(433)	(149)	(135)
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	113 754	93 739	33 693

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.
ÉTATS CONSOLIDÉS DES CAPITAUX PROPRES
Exercices clos les 31 décembre
(en \$ US)

	Actions ordinaires	Composante capitaux propres des actions privilégiées rachetables	Surplus d'apport	Déficit cumulé	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1^{er} janvier 2008	34	10 669 565	402 414	(53 456 044)	(42 384 031)
Émission d'actions	6 201	2 720 781	—	—	2 726 982
Rémunération fondée sur des actions.....	—	—	242 811	—	242 811
Résultat net et résultat global	—	—	—	(4 561 545)	(4 561 545)
Solde au 31 décembre 2008	6 235	13 390 346	645 225	(58 017 589)	(43 975 783)
Émission d'actions	136 978	2 559 597	—	—	2 696 575
Rémunération fondée sur des actions.....	—	—	439 434	—	439 434
Résultat net et résultat global	—	—	—	(13 987 090)	(13 987 090)
Solde au 31 décembre 2009	143 213	15 949 943	1 084 659	(72 004 679)	(54 826 864)
Émission d'actions	—	3 843 344	—	—	3 843 344
Rémunération fondée sur des actions.....	—	—	1 095 911	—	1 095 911
Résultat net et résultat global	—	—	—	(49 194 031)	(49 194 031)
Solde au 31 décembre 2010	143 213	19 793 287	2 180 570	(121 198 710)	(99 081 640)

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.
TABLEAUX CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE
Exercices clos les 31 décembre
(en \$ US)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux			
Activités opérationnelles			
Résultat net	(49 194 031)	(13 987 090)	(4 561 545)
Éléments sans effet sur la trésorerie			
Dotation aux amortissements	351 470	214 660	155 308
Rémunération fondée sur des actions (note 14).....	1 095 911	439 434	242 811
Variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables.....	47 259 599	10 232 991	1 223 809
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement			
Comptes débiteurs	(1 722 598)	(393 347)	(581 434)
Stocks	(1 075 867)	(291 409)	(406 253)
Subventions publiques à recevoir (note 7).....	(973 751)	—	—
Charges payées d'avance.....	(43 311)	19 581	(25 201)
Comptes fournisseurs	1 765 939	705 762	(202 691)
Rémunération à payer.....	54 043	101 175	(96 920)
Autres charges à payer et provisions	360 481	248 028	(4 955)
Subventions publiques différées (note 7)	486 961	—	—
	<u>(1 635 154)</u>	<u>(2 710 215)</u>	<u>(4 257 071)</u>
Activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles (notes 8 et 9).....	<u>(2 535 582)</u>	<u>(197 968)</u>	<u>(640 646)</u>
Activités de financement			
Remboursement sur dette à long terme.....	—	—	(500 000)
Exercice d'options sur actions	—	55 522	6 201
Exercice de bons de souscription d'actions ordinaires.....	—	81 456	—
Exercice de bons de souscription d'actions privilégiées	232 456	330 000	—
Produit de l'émission d'actions privilégiées, déduction faite des coûts de transaction (note 11).....	28 405 251	9 153 611	8 092 756
Augmentation des subventions publiques.....	1 175 932	—	—
	<u>29 813 639</u>	<u>9 620 589</u>	<u>7 598 957</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice	25 642 903	6 712 406	2 701 240
Trésorerie au début de l'exercice	9 550 134	2 837 728	136 488
Trésorerie à la fin de l'exercice.....	<u>35 193 037</u>	<u>9 550 134</u>	<u>2 837 728</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers

EcoSynthetix Inc.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2010

(en \$ US)

1. ACTIVITÉS

EcoSynthetix Inc. (« EcoSynthetix » ou la « société ») est une entreprise de produits chimiques renouvelables spécialisée en biomatériaux pouvant être utilisés dans la production industrielle d'un vaste éventail de produits finis. Les bioproduits commerciaux de la société représentent des solutions de rechange aux produits à base traditionnels de pétrole. EcoSynthetix est constituée aux États-Unis et établie au Canada. Son siège social est au 3365 Mainway, Burlington (Ontario), Canada.

2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

Base d'établissement et adoption des IFRS

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »). Il s'agit des premiers états financiers consolidés que la société prépare conformément aux IFRS, et elle a donc appliqué les dispositions d'IFRS 1 *Première application des Normes internationales d'information financière*.

Le conseil d'administration de la société a autorisé la publication de ces états financiers consolidés le 10 juin 2011; le 27 juillet 2011, il a mis à jour son approbation relative au contenu de la note 23.

Les méthodes comptables qui suivent ont été appliquées aux états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2010, aux informations comparatives des exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008 et à l'état consolidé de la situation financière d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2008, date de transition de la société.

Lors de la préparation de son état consolidé de la situation financière d'ouverture en IFRS, la société a ajusté les montants publiés antérieurement dans ses états financiers consolidés préparés conformément aux PCGR des États-Unis, son référentiel comptable antérieur. La société n'a appliqué aucun choix lié à la transition, et elle a appliqué uniformément les mêmes méthodes comptables dans son état consolidé de la situation financière d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2008 et pour toutes les périodes présentées, comme si ces méthodes avaient toujours été appliquées.

La note 24 présente une explication de l'incidence qu'a eue la transition aux IFRS sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de la société.

Base d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été préparés selon la base du coût historique, sauf en ce qui concerne les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net et les passifs au titre des accords de paiements fondés sur des actions, lesquels sont évalués à la juste valeur.

Recours aux estimés et au jugement

Pour dresser les états financiers consolidés conformément aux IFRS, la direction doit faire appel à son jugement, faire des estimés et poser des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables et sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Ces estimés sont fondés sur les meilleures connaissances de la direction quant aux événements courants et aux gestes que la société pourrait entreprendre dans l'avenir. Les résultats réels pourraient différer des estimés.

Les estimés significatifs de la société portent notamment sur la rémunération fondée sur des actions, l'évaluation des actions privilégiées rachetables et des bons de souscription connexes, les comptes débiteurs potentiellement irrécouvrables, la provision pour les stocks dont la valeur comptable est supérieure à la valeur de réalisation nette et le degré de réalisation des actifs d'impôt sur le résultat différé.

Base de consolidation

Les états financiers de la société consolident les comptes d'EcoSynthetix et ceux de ses filiales. La totalité des transactions, soldes, profits et pertes latents intragroupe sont éliminés lors de la consolidation.

Les filiales sont les entités que la société contrôle parce qu'elle a le pouvoir de diriger directement ou indirectement leurs politiques financières et opérationnelles. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui peuvent actuellement être exercés ou convertis sont pris en compte pour évaluer si la société contrôle une autre entité. Les comptes des filiales sont intégralement consolidés à compter de la date à laquelle la société obtient le contrôle, et ils cessent de l'être à compter de la date à laquelle elle cesse d'avoir ce contrôle.

Conversion des monnaies étrangères

i) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les éléments des états financiers de chacune des entités consolidées de la société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, monnaie de présentation de la société.

ii) Transactions et soldes

Les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux taux de change en vigueur à la date des transactions. En règle générale, les différences de change découlant du règlement de transactions en monnaies étrangères et de la conversion, aux taux de change en vigueur à la date de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés dans d'autres monnaies que la monnaie fonctionnelle de l'établissement sont comptabilisées dans le compte consolidé de résultat et de résultat global.

Trésorerie

La trésorerie se compose des fonds en main et en banque.

Créances clients

Les créances clients sont les montants à recevoir de clients au titre des produits vendus dans le cours normal de l'activité. Si le recouvrement est prévu dans les 12 mois, elles sont classées dans les actifs courants. Autrement, elles sont présentées dans les actifs non courants.

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur, puis réévaluées au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué d'une provision pour pertes de valeur.

Instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés lorsque la société devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie ont expiré ou ont été transférés et que la société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété.

Les actifs financiers et les passifs financiers sont compensés et le solde net est présenté dans l'état consolidé de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Lors de la comptabilisation initiale, la société classe ses instruments financiers dans l'une des catégories suivantes, en fonction du but de leur acquisition :

i) Actifs financiers et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net

Un actif ou un passif financier est classé dans cette catégorie s'il est acquis principalement en vue d'être vendu ou racheté à court terme. Les dérivés sont aussi classés dans cette catégorie, sauf s'ils sont désignés comme couvertures.

Les instruments financiers classés dans cette catégorie sont comptabilisés initialement et subséquemment à la juste valeur. Les coûts de transaction sont passés en charges dans le compte consolidé de résultat et de résultat global. Les profits et pertes résultant de variations de la juste valeur sont comptabilisés avec les autres profits et pertes dans le compte consolidé de résultat et de résultat global de l'exercice au cours duquel ils naissent. Les actifs financiers et les passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net sont classés comme étant courants, sauf pour la partie que l'entité s'attend à recouvrer ou à régler plus de 12 mois après la date de clôture, laquelle est classée comme étant non courante.

ii) Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts et créances de la société se composent des créances clients de même que de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et ils sont classés comme étant courants, sauf pour la partie que l'entité s'attend à recouvrer ou à régler plus de 12 mois après la date de clôture, laquelle est classée comme étant non courante. Les prêts et créances sont initialement comptabilisés au montant devant être reçu moins, lorsqu'elle est significative, une décote pour ramener ce montant à la juste valeur. Par la suite, les prêts et créances sont évalués au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué d'une provision pour pertes de valeur.

iii) Passifs financiers comptabilisés au coût amorti

Les passifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les comptes fournisseurs et les emprunts à terme. Les comptes fournisseurs et autres comptes créditeurs sont initialement comptabilisés au montant devant être payé moins, lorsqu'elle est significative, une décote pour ramener ce montant à la juste valeur. Ultérieurement, les comptes fournisseurs et autres comptes créditeurs sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les passifs financiers sont classés dans les passifs courants si le paiement est exigible dans les 12 mois. Autrement, ils sont présentés dans les passifs non courants.

Instruments financiers dérivés

Les dérivés sont classés comme étant détenus à des fins de transaction et sont considérés comme des éléments courants ou non courants selon leurs modalités contractuelles. Les dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur à la date de la transaction et sont subséquemment réévalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées dans le compte consolidé de résultat et de résultat global.

Dépréciation d'actifs financiers

À chaque date de présentation de l'information, la société évalue s'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif financier. S'il existe une telle indication, la société comptabilise une perte de la valeur des actifs financiers comptabilisés au coût amorti de la façon suivante : la perte de valeur correspond à la différence entre le coût amorti du montant à recevoir et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif initial de l'instrument. La valeur comptable de l'actif est réduite de ce montant soit directement, soit par l'utilisation d'une provision.

Les pertes de valeur sur des actifs financiers comptabilisés au coût amorti sont reprises au cours de périodes ultérieures si le montant de la perte diminue et que la diminution peut être objectivement reliée à un événement survenant après la comptabilisation de la perte de valeur.

Stocks

Les matières premières, les travaux en cours et les produits finis sont évalués au plus faible du coût, déterminé selon la méthode du premier entré, premier sorti, et de la valeur de réalisation nette. Les coûts des stocks comprennent les coûts des matières premières et de la main-d'oeuvre, les frais généraux variables et une tranche des frais généraux fixes de fabrication, dont la dotation aux amortissements, en fonction des volumes de production normaux. La valeur de réalisation nette est le prix de vente estimé, diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût comprend les frais qui sont directement attribuables à l'acquisition de l'actif. Les éléments de coût ultérieurs sont compris dans la valeur comptable de l'actif ou comptabilisés en tant qu'actif distinct, s'il y a lieu, seulement lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à l'élément iront à la société et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. La valeur comptable d'une immobilisation remplacée est décomptabilisée lors du remplacement. Les frais de réparation et d'entretien sont comptabilisés en charges dans le compte consolidé de résultat et de résultat global de la période au cours de laquelle ils ont été engagés.

La dotation aux amortissements est calculée selon la méthode linéaire en vue de ramener le coût de l'actif à sa valeur résiduelle sur sa durée d'utilité estimée. Les taux d'amortissement applicables à chaque catégorie d'immobilisations corporelles sont présentés ci-dessous :

Matériel informatique.....	3 ans
Matériel et outillage.....	De 3 à 7 ans

Les durées d'utilité et les valeurs résiduelles sont revues et ajustées à la fin de chaque période de présentation de l'information.

La valeur comptable d'un actif est ramenée immédiatement à sa valeur recouvrable si elle est supérieure au montant que l'on estime pouvoir recouvrer. Les profits et les pertes découlant de la cession d'immobilisations corporelles sont déterminés en comparant le produit à la valeur comptable de l'actif et sont présentés dans les autres profits et pertes du compte consolidé de résultat et de résultat global.

Immobilisations incorporelles

Les frais liés aux logiciels sont amortis selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité estimée, qui est d'environ trois ans.

Dépréciation d'actifs non financiers

Les immobilisations corporelles et incorporelles font l'objet de tests de dépréciation lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que leur valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. Aux fins de la détermination de leurs valeurs recouvrables, les actifs sont regroupés au plus bas niveau de regroupement pour lequel les flux de trésorerie identifiables sont indépendants (les « unités génératrices de trésorerie » ou « UGT »). La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité (soit la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs attendus de l'actif ou de l'UGT concerné). La perte de valeur comptabilisée correspond à l'excédent de la valeur comptable de l'actif sur sa valeur recouvrable. Les actifs non financiers auparavant dépréciés sont évalués chaque date de clôture afin de voir si la dépréciation s'est corrigée.

Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque la société a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'événements passés, qu'il est plus probable qu'improbable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant peut être évalué de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions correspondent à la meilleure estimation de la direction de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation à la fin de la période de présentation de l'information, et sont actualisés lorsque l'effet est significatif. La société procède à des évaluations afin de déterminer les contrats déficitaires et, le cas échéant, comptabilise des provisions pour de tels contrats.

Actions privilégiées rachetables

Les actions privilégiées rachetables de la société sont des instruments financiers hybrides. La composante passif des actions privilégiées rachetables correspond initialement à la juste valeur d'un passif similaire. L'option de conversion en capitaux propres correspond initialement à la différence entre la juste valeur de l'instrument financier hybride dans son ensemble et la juste valeur de sa composante passif. Les coûts de transaction directement attribuables, s'il en est, sont répartis entre la composante passif et la composante capitaux propres en fonction de leurs valeurs comptables initiales.

Frais de recherche et de développement de produits

Les dépenses engagées pendant la phase de recherche sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées. Les dépenses engagées pendant la phase de développement sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées, sauf si elles satisfont aux critères d'inscription à l'actif d'IAS 38 *Goodwill et immobilisations incorporelles*.

Subventions publiques

Les subventions publiques sont composées de l'aide gouvernementale à la recherche et au développement de produits. Le financement à la recherche et au développement de produits est comptabilisé s'il existe une assurance raisonnable que la société a respecté les conditions liées au financement et que celui-ci sera obtenu. Les subventions publiques sont comptabilisées dans le compte de résultat et de résultat global des périodes au cours desquelles la société passe en charges les coûts que les subventions sont censées couvrir. Le financement à la recherche et au développement de produits est présenté en diminution des frais de recherche et de développement de produits, sauf s'il vise le remboursement d'un actif, auquel cas il est porté en diminution de la valeur comptable de l'actif connexe.

Comptabilisation des produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques iront à la société et que la livraison a eu lieu, que le prix de vente est déterminé ou déterminable, et que le recouvrement est raisonnablement assuré. Ces critères sont généralement réunis au moment où le produit est expédié et que les risques et avantages inhérents à la propriété ont été transférés au client. Les produits des activités ordinaires sont évalués en fonction du prix précisé dans le contrat de vente, déduction faite des remises et des rendus estimés au moment de la vente. L'estimation des remises et des rendus et de la provision s'y rapportant est fondée sur l'expérience passée.

Coût des ventes

Le coût des ventes comprend les frais liés à l'expédition et à la manutention ainsi que le coût des stocks de produits finis.

Capital social

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission d'actions ordinaires sont comptabilisés en déduction des capitaux propres.

Rémunération fondée sur des actions

La société attribue des options sur actions à certains conseillers et consultants des membres de son personnel. Chaque tranche d'une attribution est considérée comme une attribution séparée ayant sa propre période d'acquisition des droits et sa propre juste valeur à la date d'attribution. La juste valeur de chacune des tranches est évaluée à la date d'attribution au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes. La charge de rémunération est comptabilisée sur la période d'acquisition des droits de la tranche selon le nombre d'options attribuées qui devraient être acquises, et vient accroître le surplus d'apport. Le nombre d'options attribuées devant être acquises est révisé au moins une fois par an, et toute incidence est comptabilisée immédiatement.

Impôt sur le résultat

La charge d'impôt sur le résultat comprend la charge d'impôt exigible et la charge d'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans le compte consolidé de résultat et de résultat global, sauf s'il concerne des éléments qui ont été comptabilisés directement dans les capitaux propres, auquel cas l'impôt est aussi comptabilisé directement dans les capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant d'impôt sur le résultat payable au titre du bénéfice imposable de l'exercice, calculé selon les taux d'impôt adoptés ou quasi adoptés à la fin de la période de présentation de l'information et tout ajustement de l'impôt à payer à l'égard des exercices antérieurs.

En général, l'impôt différé est comptabilisé au titre des différences temporelles survenant entre les bases fiscales des actifs et des passifs et leurs valeurs comptables dans les états financiers consolidés. L'impôt différé est calculé sur une base non actualisée au moyen des taux d'impôt et des réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture et dont l'application est attendue lorsque l'actif d'impôt sera réalisé ou le passif d'impôt sera réglé. Un actif d'impôt différé est comptabilisé seulement dans la mesure où il est probable qu'il sera recouvré.

Un actif ou un passif d'impôt différé est comptabilisé pour les différences temporelles liées à des participations dans des filiales et dans des entreprises associées sauf, dans le cas des filiales, lorsque la société est capable de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que cette différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et les passifs d'impôt différé sont classés dans l'actif et le passif non courants.

Comptes fournisseurs

Les comptes fournisseurs s'entendent d'obligations de payer pour des biens ou des services acquis auprès des fournisseurs dans le cours normal de l'activité. Les comptes fournisseurs sont classés dans les passifs courants si le paiement est exigible dans les 12 mois. Autrement, ils sont présentés dans les passifs non courants.

Les comptes fournisseurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur, puis au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Résultat par action

Le calcul du résultat de base par action ordinaire est fondé sur le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pendant l'exercice. Le calcul du résultat dilué par action ordinaire est fondé sur le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour l'exercice utilisé pour le calcul du résultat net de base par action ordinaire, majoré du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires potentiellement dilutives qui auraient été en circulation pendant l'exercice si la totalité des actions ordinaires potentiellement dilutives avaient été émises au début de l'exercice ou lors de l'attribution des options sur actions ou des bons de souscription sous-jacents, si cette date est ultérieure, sauf si ceux-ci avaient un effet antidilutif.

Location simple

Les contrats de location en vertu desquels le bailleur conserve une part importante des risques et des avantages inhérents à la propriété sont classés comme contrats de location simple. Les paiements dans le cadre d'un contrat de location simple (déduction faite de tout incitatif à la location reçu du bailleur) sont comptabilisés dans le compte consolidé de résultat et de résultat global sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location.

Secteurs opérationnels

La société a un seul secteur opérationnel, qui est présenté de manière cohérente avec le système d'information interne qu'utilise le principal décideur opérationnel. Le chef de la direction prend des décisions sur les ressources à affecter au secteur et évalue la performance de celui-ci; par conséquent, il est le principal décideur opérationnel.

3. GESTION DES RISQUES ET INSTRUMENTS FINANCIERS

La société a classé ses instruments financiers dans l'une des catégories suivantes : prêts et créances; et autres passifs financiers. Le tableau suivant résume l'information relative aux valeurs comptables des instruments financiers de la société :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Prêts et créances ⁱ⁾	38 906 358	10 567 106	623 625
Autres passifs financiers ⁱⁱ⁾ — coût amorti	3 603 796	1 477 376	523 586
Autres passifs financiers ⁱⁱⁱ⁾ — juste valeur par le biais du résultat net	136 697 726	64 643 764	47 486 759

i) Incluant la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les comptes débiteurs

ii) Incluant les passifs financiers pris en compte dans les comptes fournisseurs et les charges à payer

iii) Incluant les actions privilégiées rachetables et les bons de souscription

Risque de liquidité

La société a enregistré des pertes et des flux de trésorerie négatifs depuis sa création. Le risque de liquidité s'entend du risque que la société ait de la difficulté à satisfaire aux obligations financières liées aux passifs financiers qui sont réglés par la livraison de trésorerie ou d'un autre actif financier. La société est exposée à un important risque de liquidité, étant donné qu'elle continue d'enregistrer des sorties de fonds nettes pour soutenir ses activités. L'objectif de la société en matière de gestion du risque de liquidité consiste à s'assurer qu'elle disposera de suffisamment de liquidités pour régler ses passifs lorsqu'ils deviendront exigibles. La société atteint cet objectif en maintenant un solde adéquat de trésorerie et d'équivalents de trésorerie. La société évalue sa situation financière mensuellement et actualise son utilisation prévue des sources de financement en fonction des plus récentes données dont elle dispose.

Le tableau ci-dessous présente une analyse des passifs financiers de la société, par groupe d'échéances pertinent, en fonction de la période restante à courir jusqu'à l'échéance contractuelle à la date de clôture. Les montants présentés dans le tableau sont les flux de trésorerie non actualisés prévus aux contrats :

	Moins de 12 mois	De 1 à 2 ans
	\$	\$
Actions privilégiées rachetables	—	135 196 431
Comptes fournisseurs	2 659 378	—
Autres charges à payer	899 553	44 865

Risque de crédit

Le risque de crédit désigne la possibilité qu'une contrepartie manquera à ses obligations. La société est exposée au risque de crédit en raison de ses clients. Au 31 décembre 2010, les deux plus importants clients de la société comptaient respectivement pour 47 % (46 % en 2009; 68 % en 2008) et pour 21 % (45 % en 2009; 26 % en 2008) des comptes débiteurs. Afin d'atténuer le risque de perte au titre des créances clients, la société procède à un examen et obtient l'approbation d'un haut dirigeant avant d'accorder du crédit à un client. La majorité des ventes de la société sont assorties de modalités de paiement de 30 à 60 jours. L'objectif de la société consiste à atténuer son exposition au risque de crédit lié aux clients afin de prévenir les pertes sur actifs financiers au moyen d'une surveillance régulière des soldes en souffrance et de la constitution d'une provision au titre des comptes débiteurs potentiellement irrécouvrables.

Les créances clients de la société étaient assorties d'une valeur comptable de 2 739 570 \$ au 31 décembre 2010 (1 016 972 \$ en 2009; 623 625 \$ en 2008), ce montant représentant l'exposition maximale de ces actifs financiers au risque de crédit, compte non tenu de la provision pour créances douteuses. En règle générale, les modalités de paiement vont de 30 à 60 jours. Une tranche négligeable de ces créances était en souffrance au 31 décembre 2010. L'exposition de la société au risque de crédit lié aux créances clients par région s'établissait comme suit aux 31 décembre :

	2010	2009	2008
	%	%	%
Amérique du Sud	13	50	74
États-Unis	11	2	—
Asie	76	48	26
	100	100	100

La société est d'avis que les créances clients qui ne sont ni en souffrance, ni dépréciées sont assorties d'une qualité de crédit élevée, car elle les recouvre dans les 30 jours après la facturation.

La société peut également être exposée au risque de crédit au titre de sa trésorerie, de ses équivalents de trésorerie et de ses liquidités soumises à restrictions, qu'elle gère en faisant affaires avec d'importantes banques à charte au Canada et aux États-Unis. L'objectif de la société consiste à atténuer son exposition au risque de crédit afin de prévenir les pertes sur actifs financiers en effectuant des placements dans des acceptations bancaires peu risquées de ces banques à charte. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la société s'établissait à 35 193 037 \$ au 31 décembre 2010 (9 550 134 \$ en 2009; 2 837 728 \$ en 2008), ce qui représente l'exposition maximale de ces actifs financiers au risque de crédit. Au 31 décembre 2010, environ 100 % (99 % en 2009; 62 % en 2008) de la trésorerie était détenue par une seule institution financière. L'exposition de la société au risque de crédit lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie par région s'établissait comme suit aux 31 décembre :

	2010	2009	2008
	%	%	%
Canada	99	99	99
États-Unis	1	1	1
	100	100	100

Risque de change

Le risque de change découle des fluctuations des taux de change des monnaies étrangères. Une partie des activités commerciales de la société sont effectuées dans des monnaies autres que la monnaie fonctionnelle de la société mère (le dollar américain), soit principalement en dollars canadiens. L'objectif de la société en matière de gestion de son risque de change consiste à atténuer son exposition nette aux flux de trésorerie en monnaies étrangères au moyen de la conversion des actifs financiers libellés en monnaies étrangères en dollars américains, dans la mesure du possible, afin d'apparier les obligations au titre de ses passifs financiers. Les actifs financiers et les passifs financiers libellés en monnaies étrangères seront touchés par les variations du taux de change entre la monnaie fonctionnelle et ces monnaies étrangères. Il s'agit principalement de la trésorerie, des équivalents de trésorerie, des comptes débiteurs et des comptes fournisseurs, qui sont libellés en monnaies étrangères. Pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008, la société a comptabilisé des gains de change respectifs de 65 948 \$, de 33 555 \$ et de néant.

Une variation de 10 % de la valeur du dollar canadien par rapport à celle du dollar américain donnerait lieu à une variation de 245 140 \$ (785 480 \$ en 2009; 1 252 \$ en 2008) de la différence de conversion au titre des actifs financiers nets. Ce montant serait comptabilisé dans le compte consolidé de résultat et de résultat global.

Une variation de 10 % de la valeur de l'euro par rapport à celle du dollar américain donnerait lieu à une variation de 48 393 \$ (9 916 \$ en 2009; 131 \$ en 2008) de la différence de conversion au titre des actifs financiers nets. Ce montant serait comptabilisé dans le compte consolidé de résultat et de résultat global.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt découle des fluctuations des taux d'intérêt du marché. L'objectif de la société en matière de gestion du risque de taux d'intérêt consiste à maximiser le rendement de sa trésorerie, de ses équivalents de trésorerie et de ses liquidités soumises à restriction. La société est exposée au risque de taux d'intérêt sur sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La société n'est pas exposée au risque de taux d'intérêt sur ses actions privilégiées rachetables, qui sont assorties d'un taux d'intérêt fixe. Une variation de 10 % des taux d'intérêt n'aurait pas d'incidence significative sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie ni sur le résultat net connexe de l'exercice.

Juste valeur

La valeur comptable de la trésorerie, des comptes débiteurs et des comptes fournisseurs se rapproche de leur juste valeur étant donné leur courte durée.

Évaluation à la juste valeur comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière

Les instruments financiers évalués à la juste valeur sont répartis dans l'un des trois niveaux suivants en fonction du degré d'observabilité de leur juste valeur.

Les évaluations à la juste valeur de niveau 1 sont obtenues au moyen de prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Les évaluations à la juste valeur de niveau 2 sont obtenues au moyen de données autres que les prix cotés visés par le niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (à savoir les prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées des prix).

Les évaluations à la juste valeur de niveau 3 sont obtenues au moyen de techniques d'évaluation intégrant des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (à savoir des données non observables).

Les actions privilégiées rachetables et les bons de souscription de la société sont évalués à la juste valeur à la fin de chaque période de présentation de l'information et sont classés au niveau 3 en raison du degré d'observabilité de la juste valeur. Il n'y a eu aucun transfert entre le niveau 1 et le niveau 2 durant la période. Un rapprochement du solde d'ouverture et du solde de clôture des évaluations à la juste valeur des passifs financiers de niveau 3 est présenté aux notes 11 et 15. Une variation de 10 % de la juste valeur des actions privilégiées rachetables et des bons de souscription sous-jacents aurait une incidence de 13 700 000 \$ sur les actions privilégiées rachetables et les bons de souscription ainsi que sur le résultat net connexe de l'exercice.

4. GESTION DU CAPITAL

L'objectif de la société en matière de gestion du capital consiste à disposer de liquidités suffisantes pour lui permettre de poursuivre sa stratégie de croissance et de financer ses activités de recherche et de développement de produits, tout en maintenant une approche prudente à l'égard du levier financier et de la gestion du risque financier. Le capital de la société se compose des actions ordinaires et du produit net tiré de l'émission des actions privilégiées rachetables. Au 31 décembre 2010, le capital totalisait 67 161 486 \$ (38 756 234 \$ en 2009; 29 465 050 \$ en 2008). Le capital de la société est principalement affecté aux activités opérationnelles, à l'augmentation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement et aux dépenses d'investissement. La société finance actuellement ces besoins à même ses ressources en trésorerie existantes et au moyen de la trésorerie générée par l'émission d'actions. Les

objectifs de la société en matière de gestion du capital consistent à s'assurer qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour lui permettre de proposer ses produits et services à sa clientèle et d'offrir des rendements à ses actionnaires. La société surveille son capital en vue de s'assurer que les sources de financement sont suffisantes pour financer son plan d'affaires. Afin de maximiser sa capacité de financer sa croissance, la société ne verse actuellement aucun dividende aux porteurs de ses actions ordinaires.

5. COMPTES DÉBITEURS

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Comptes débiteurs.....	2 739 570	1 016 972	623 625
Moins : Provisions pour créances douteuses.....	—	—	—
Comptes débiteurs, montant net.....	2 739 570	1 016 972	623 625

Le classement par échéance des comptes débiteurs pour chaque date de présentation de l'information est fourni ci-dessous :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
En règle.....	1 508 745	482 286	208 856
En souffrance depuis 1 à 30 jours.....	1 196 200	314 886	374 474
En souffrance depuis 31 à 60 jours.....	765	219 800	—
En souffrance depuis 61 à 90 jours.....	—	—	40 295
En souffrance depuis plus de 91 jours.....	33 860	—	—
Solde aux 31 décembre.....	2 739 570	1 016 972	623 625

6. STOCKS

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Matières premières.....	1 379 736	201 184	368 851
Travaux en cours.....	—	24 401	23 595
Produits finis.....	610 647	688 931	230 661
	1 990 383	914 516	623 107

Le coût des stocks passé en charges et pris en compte dans le coût des ventes a totalisé 11 698 076 \$ (1 815 070 \$ en 2009; 1 625 679 \$ en 2008).

7. SUBVENTIONS PUBLIQUES

La société a obtenu un emprunt-subvention dans le cadre du Fonds pour les projets pilotes d'innovation de la province d'Ontario, aux termes duquel la province accorde des prêts-subventions pouvant atteindre quelque 3,0 M\$ aux fins de projets pilotes. L'emprunt est annulé si aucune situation de défaut ne survient, si la technologie n'est pas commercialisée hors de l'Ontario et si diverses autres exigences documentaires sont satisfaites. La direction est d'avis qu'il existe une assurance raisonnable que la société respectera ces conditions; par conséquent, elle a constaté cet emprunt-subvention dans les subventions publiques à recevoir au 31 décembre 2010. L'emprunt est garanti par un contrat de sûreté générale sur les actifs d'une filiale, EcoSynthetix Adhesives Inc., et par la société elle-même. Le cas échéant, la société serait tenue de rembourser le montant reçu plus des intérêts de 4,55 % par année. Au 31 décembre 2010, la société avait comptabilisé environ 973 751 \$ (néant en 2009) à titre de réduction des coûts connexes engagés au titre du projet pilote.

La société a également un accord de subvention publique non remboursable avec le Fonds d'appui technologique au développement durable (le « fonds ») du gouvernement fédéral du Canada, en vertu duquel le fonds fournira jusqu'à quelque 1,7 M\$ pour un projet-pilote de recherche. Au 31 décembre 2010, la société avait reçu une tranche d'environ 1,0 M\$ de ce financement. Elle avait comptabilisé une tranche de 513 039 \$ dans le compte de résultat en tant que diminution des frais qualifiés de recherche et de développement liés au projet et elle avait différé un montant de 486 961 \$, lequel sera comptabilisé à titre de diminution des frais liés au projet dans la période au cours de laquelle ils seront engagés.

8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les composantes de la valeur comptable nette des immobilisations incorporelles de la société sont présentées dans le tableau suivant :

	Logiciels \$
Coût	
1 ^{er} janvier 2008	4 901
Ajouts	76 343
31 décembre 2008	81 244
Ajouts	36 543
31 décembre 2009	117 787
Ajouts	11 897
31 décembre 2010	129 684
Cumul des amortissements	
1 ^{er} janvier 2008	—
Ajouts	(10 738)
31 décembre 2008	(10 738)
Dotation aux amortissements.....	(31 555)
31 décembre 2009	(42 293)
Dotation aux amortissements.....	(43 076)
	(85 369)
Valeur comptable	
31 décembre 2008	70 506
31 décembre 2009	75 494
31 décembre 2010	44 315

La dotation aux amortissements a été comptabilisée dans les frais généraux et frais de vente et d'administration.

9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les composantes de la valeur comptable nette des immobilisations corporelles de la société sont présentées dans le tableau suivant :

	Matériel informatique	Outillage et matériel	Construction en cours et dépôts sur immobilisations corporelles	Total
	\$	\$	\$	\$
Coût				
1 ^{er} janvier 200..... 8	65 118	235 195	—	300 313
Ajouts	—	580 996	—	580 996
Cessions.....	(16 693)	—	—	(16 693)
31 décembre 2008.....	48 425	816 191	—	864 616
Ajouts	—	170 396	—	170 396
Cessions.....	(8 971)	—	—	(8 971)
31 décembre 2009.....	39 454	986 587	—	1 026 041
Ajouts	26 938	993 076	1 503 671	2 523 685
Subventions publiques.....	—	—	(1 175 932)	(1 175 932)
31 décembre 2010.....	66 392	1 979 663	327 739	2 373 794
Cumul des amortissements				
1 ^{er} janvier 2008.....	(5 680)	(41 976)	—	(47 656)
Dotation aux amortissements.....	(3 707)	(140 863)	—	(144 570)
31 décembre 2008.....	(9 387)	(182 839)	—	(192 226)
Dotation aux amortissements.....	(22 208)	(160 897)	—	(183 105)
31 décembre 2009.....	(31 595)	(343 736)	—	(375 331)
Dotation aux amortissements.....	(16 289)	(292 105)	—	(308 394)
31 décembre 2010.....	(47 884)	(635 841)	—	(683 725)
Valeur comptable.....				
31 décembre 2008.....	39 038	633 352	—	672 390
31 décembre 2009.....	7 859	642 851	—	650 710
31 décembre 2010.....	18 508	1 343 822	327 739	1 690 069

Une tranche de 229 010 \$ (140 525 \$ en 2009; 67 673 \$ en 2008) de la dotation aux amortissements a été comptabilisée dans le coût des ventes et une tranche de 79 384 \$ (42 580 \$ en 2009; 87 635 \$ en 2008) a été comptabilisée dans les frais généraux et frais de vente et d'administration.

10. COMPTES FOURNISSEURS ET CHARGES À PAYER

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Comptes fournisseurs.....	2 659 378	893 439	187 677
Charges à payer.....	944 418	583 937	335 909
	3 603 796	1 477 376	523 586

11. ACTIONS PRIVILÉGIÉES RACHETABLES

Les catégories d'actions privilégiées rachetables de la société sont présentées ci-dessous :

Série A-3-C

Le montant en capital des actions s'élève à 30 240 000 \$ et celles-ci sont assorties de droits à des dividendes de 6 % par année, le cas échéant. Les actions sont rachetables au gré du porteur en tout temps après le 30 juin 2012, à un prix de rachat correspondant au plus élevé du montant en capital majoré des dividendes courus de 6 % par année et de la juste valeur des actions ordinaires devant être émises à la conversion. Chaque action donne également droit à son porteur de recevoir un dixième du nombre d'actions détenues si un événement qualifié ne survient pas avant le 30 novembre 2011. Les actions sont également convertibles en actions ordinaires selon un ratio de 1:1.

Série A-3-B

Le montant en capital des actions s'élève à 10 089 048 \$ et celles-ci sont assorties de droits à des dividendes de 6 % par année, le cas échéant. Les actions sont rachetables au gré du porteur en tout temps après le 30 juin 2012, à un prix de rachat correspondant au plus élevé du montant en capital majoré des dividendes courus de 6 % par année et de la juste valeur des actions ordinaires devant être émises à la conversion. Chaque action donne également droit à son porteur de recevoir un dixième du nombre d'actions détenues si un événement qualifié ne survient pas avant le 30 juin 2011. Les actions sont également convertibles en actions ordinaires selon un ratio de 1:1.

Série A-3-A

Le montant en capital des actions s'élève à 10 909 891 \$ (incluant la conversion d'emprunts à terme de 2 445 000 \$ en 2008) et celles-ci sont assorties de droits à des dividendes de 6 % par année, le cas échéant. Les actions sont rachetables au gré du porteur en tout temps après le 30 juin 2012, à un prix de rachat correspondant au plus élevé du montant en capital majoré des dividendes courus de 6 % par année et de la juste valeur des actions ordinaires devant être émises à la conversion. Les actions sont également convertibles en actions ordinaires selon un ratio de 1:1.

Série A-2

Le montant en capital des actions s'élève à 8 867 405 \$ et celles-ci sont assorties de droits à des dividendes de 6 % par année, le cas échéant. Les actions sont rachetables au gré du porteur en tout temps après le 30 juin 2012, à un prix de rachat correspondant au plus élevé du montant en capital majoré des dividendes courus de 6 % par année et de la juste valeur des actions ordinaires devant être émises à la conversion. Les actions sont également convertibles en actions ordinaires selon un ratio de 1:1.

Série A-1

Le montant en capital des actions s'élève à 12 445 662 \$ et celles-ci sont assorties de droits à des dividendes de 6 % par année, le cas échéant. Les actions sont rachetables au gré du porteur en tout temps après le 30 juin 2012, à un prix de rachat correspondant au plus élevé du montant en capital majoré des dividendes courus et de la juste valeur des actions ordinaires devant être émises à la conversion. Les actions sont également convertibles en actions ordinaires selon un ratio de 1:1.

La juste valeur des actions privilégiées rachetables de la société à la date d'émission, moins les coûts de transaction, est présentée ci-dessous :

	Exercice	Composante passif	Composante capitaux propres	Total
		\$	\$	\$
Actions privilégiées de série A-3-C	2010	24 799 363	3 605 888	28 405 251
Actions privilégiées de série A-3-B	2009	7 095 486	2 058 720	9 154 206
Actions privilégiées de série A-3-A	2008	7 487 168	3 288 237	10 775 405
Actions privilégiées de série A-2	2003	4 308 907	4 591 574	8 900 481
Actions privilégiées de série A-1	2003	6 196 794	6 248 868	12 445 662

Le tableau suivant présente l'évolution des actions privilégiées rachetables :

	Actions privilégiées de série A-3-C	Actions privilégiées de série A-3-B	Actions privilégiées de série A-3-A	Actions privilégiées de série A-2	Actions privilégiées de série A-1	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1 ^{er} janvier 2008	—	—	—	14 488 492	23 667 483	38 155 975
Émissions	—	—	7 816 530	—	—	7 816 530
Perte sur réévaluation	—	—	493 848	60 453	51 774	606 075
Solde au 31 décembre 2008 ...	—	—	8 310 378	14 548 945	23 719 257	46 578 580
Émissions	—	7 095 486	565 124	—	—	7 660 610
Perte sur réévaluation	—	771 544	919 311	2 968 227	4 842 873	9 501 955
Solde au 31 décembre 2009 ...	—	7 867 030	9 794 813	17 517 172	28 562 130	63 741 145
Émissions	24 799 363	—	79 400	—	—	24 878 763
Perte sur réévaluation	2 055 437	2 593 656	4 206 466	14 183 562	23 537 402	46 576 523
Solde au 31 décembre 2010 ...	<u>26 854 800</u>	<u>10 460 686</u>	<u>14 080 679</u>	<u>31 700 734</u>	<u>52 099 532</u>	<u>135 196 431</u>

Les actions privilégiées rachetables de séries A-1, A-2, A-3-A, A-3-B et A-3-C sont assorties d'une caractéristique de rachat qui permet aux porteurs des actions privilégiées, en tout temps le 30 juin 2012 ou après cette date, sur réception d'une demande écrite des porteurs de la majorité des actions privilégiées en circulation votant ensemble comme si ces actions ne constituaient qu'une seule catégorie, d'exiger que la société rachète la totalité des actions privilégiées en circulation contre trésorerie. En conséquence, les actions privilégiées rachetables ont à la fois une composante passif et une composante capitaux propres. À l'émission de chaque série, la valeur de la composante passif est évaluée, le solde étant attribué à la composante capitaux propres.

Le prix de rachat correspond au plus élevé entre i) le montant en capital plus les dividendes non payés, calculés annuellement à compter de la date d'émission, et ii) la juste valeur marchande des actions privilégiées comme si elles avaient été converties en actions ordinaires. La composante passif de chaque série a été désignée comme un passif financier comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net. La composante passif est évaluée à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées directement en résultat.

Le modèle d'évaluation qu'utilise la société pour évaluer la juste valeur du passif est un modèle d'évaluation des options, qui est assujéti à des hypothèses extrêmement subjectives. Ces hypothèses portent notamment sur la volatilité prévue du cours de l'action ordinaire de la société, le taux d'intérêt sans risque majoré d'une marge et la juste valeur des actions ordinaires sous-jacentes. La volatilité prévue est fondée sur la volatilité du cours des titres de sociétés ouvertes dont le secteur d'activité et l'étape de développement général sont semblables à ceux de la société. Les évaluations obtenues au moyen de ce modèle sont assujetties à une vérification et à un examen internes et externes. La séparation du dérivé incorporé et de son contrat hôte fait appel à une analyse minutieuse et à un niveau élevé de jugement, de même qu'à une compréhension des modalités de l'instrument. La sélection des intrants fait appel au jugement de la direction et peut avoir une incidence sur le résultat net.

Toutes les actions privilégiées peuvent être volontairement converties en actions ordinaires à raison de 1:1, en tout temps au gré du porteur, et elles seront automatiquement converties à la survenance d'un PAPE qualifié ou d'autres événements.

12. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les membres clés de la direction sont les personnes ayant l'autorité et assumant la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la société, directement ou indirectement. Les membres clés de la direction s'entendent des administrateurs, du chef de la direction et du directeur financier. La rémunération versée ou à verser aux membres clés de la direction est présentée ci-dessous :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Salaires et autres avantages du personnel à court terme.....	923 194	761 166	649 352
Paiements fondés sur des actions	217 548	148 996	93 245
	<u>1 140 742</u>	<u>910 162</u>	<u>742 597</u>

13. RÉGIME D'AVANTAGES SOCIAUX

La société offre un régime 401(k) à la quasi-totalité de ses salariés aux États-Unis. Les participants peuvent cotiser jusqu'au pourcentage maximal admissible, sous réserve des limites du code des impôts. La société peut verser des cotisations annuelles correspondantes. En outre, la société peut verser des cotisations supplémentaires, à son gré. En 2010, en 2009 et en 2008, la société a versé des cotisations respectives de 20 045 \$, de 23 541 \$ et de 29 260 \$.

14. OPTIONS SUR ACTIONS

La société a attribué des options sur actions à ses salariés, administrateurs, dirigeants, conseillers et consultants aux termes de ses deux régimes d'options sur actions. Le régime de 2001 est un régime d'intéressement fondé sur des options sur actions qui prévoit l'attribution d'options sur actions incitatives, aux termes des lois fiscales en vigueur régissant les actions ordinaires. Les options sur actions peuvent être exercées à des prix fixes établis à la date d'attribution. Le régime de 2003 prévoit l'attribution d'options sur actions incitatives et d'options sur actions discrétionnaires, au gré du gestionnaire à la date d'attribution. Les droits sous-jacents aux options sur actions attribuées aux salariés et aux dirigeants clés deviennent acquis à raison de 20 % par année à compter de la date d'attribution. Certains accords d'options sur actions sont assortis d'une acquisition accélérée dans certaines circonstances advenant une vente ou un changement de contrôle de la société. Les options sur actions acquises peuvent être exercées en tout temps avant la date d'expiration. Ces options sur actions expirent cinq ans après la date d'attribution, ou plus tard si le conseil d'administration décide d'en prolonger la durée aux termes des régimes.

Au 31 décembre 2010, la société avait des options sur actions en cours permettant l'achat de 820 212 actions ordinaires de la société. Les options sur actions expirent à diverses dates jusqu'au 31 août 2015. Aux 31 décembre 2010 et 2009, des options sur actions permettant l'achat de 642 796 et de 567 278 actions ordinaires étaient entièrement acquises, respectivement. Au 31 décembre 2010, 1 142 615 actions ordinaires étaient réservées à cette fin.

	Nombre d'options sur actions en cours	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au 1 ^{er} janvier 2008.....	636 028	0,56
Options sur actions exercées	(4 825)	0,56
Options sur actions attribuées	<u>140 650</u>	5,64
En cours au 31 décembre 2008	771 853	1,49
Options sur actions exercées	(60 798)	0,56
Options sur actions attribuées	<u>147 400</u>	5,81
En cours au 31 décembre 2009	858 455	2,28
Options sur actions annulées.....	(79 743)	3,24
Options sur actions attribuées	<u>41 500</u>	9,21
En cours au 31 décembre 2010	<u>820 212</u>	2,54

La durée de vie contractuelle résiduelle moyenne pondérée des options sur actions en cours s'établissait à 3,55 ans au 31 décembre 2010 (4,39 ans en 2009; 4,85 ans en 2008). Au 31 décembre 2010, 642 796 options sur actions pouvaient être exercées (567 278 en 2009; 523 239 en 2008), lesquelles étaient assorties d'un prix d'exercice moyen

pondéré de 1,45 \$ l'action (2,28 \$ en 2009; 0,73 \$ en 2008). La juste valeur totale des options sur actions dont les droits ont été acquis au cours des exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008 s'établissait respectivement à quelque 383 361 \$, 123 032 \$ et 54 209 \$.

	Nombre
Fourchette de prix d'exercice	
0,19 \$.....	1 447
0,56 \$.....	534 020
5,64 \$.....	100 650
5,81 \$.....	142 595
8,53 \$.....	38 500
18,00 \$.....	3 000
	<u>820 212</u>

Pour les exercices clos les 31 décembre, la société a déterminé la juste valeur des options sur actions au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes, en tenant compte des hypothèses suivantes quant aux attributions d'options sur actions :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Rendement prévu de l'action	—	—	—
Taux d'intérêt sans risque	De 1,40 % à 1,80 %	2,30 %	De 2,75 % à 4,45 %
Durée prévue des options sur actions (en années).....	5	5	5
Volatilité	70 %	70 %	70 %

La juste valeur globale des options sur actions attribuées durant l'exercice s'est établie à 223 901 \$ (499 540 \$ en 2009; 463 000 \$ en 2008). La juste valeur moyenne pondérée des options sur actions est de 5,40 \$ l'action (3,38 \$ en 2009; 3,29 \$ en 2008).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, la volatilité prévue est fondée sur les volatilités passées de sociétés ouvertes semblables. La direction est d'avis qu'elle ne possède aucune données historiques sur la volatilité du cours de l'action ordinaire de la société, étant donné que les actions ordinaires ne sont ni inscrites en Bourse, ni négociées.

La durée prévue des options sur actions est fondée sur l'expérience passée en matière d'exercice par les salariés.

Le taux d'intérêt sans risque utilisé pour chaque attribution correspond à la courbe de rendement du Trésor américain à la date de l'attribution pour des instruments d'une durée similaire à la durée prévue des options sur actions connexes.

15. ACTIONS ORDINAIRES

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Actions ordinaires (7 363 413 actions autorisées, 113 754 actions émises et en circulation, valeur nominale de 0,001 \$ l'action).....	<u>143 213</u>	<u>143 213</u>	<u>6 235</u>

Bons de souscription

Aux 31 décembre 2010 et 2009, la société avait des bons de souscription en cours permettant l'achat de 56 924 actions privilégiées de série A-2 de la société au prix de 5,64 \$ l'action. Ces bons de souscription peuvent être exercés jusqu'au 28 février 2014.

Au 31 décembre 2009, la société avait des bons de souscription en cours permettant l'achat de 12 932 actions privilégiées de série A-3 de la société au prix de 17,98 \$ l'action. Ces bons de souscription ont été exercés durant l'exercice.

Étant donné que les bons de souscription peuvent être exercés pour acquérir des actions privilégiées classées dans les passifs et qu'ils sont assortis d'un dérivé incorporé, ils sont comptabilisés comme des dérivés et sont évalués à la

juste valeur, les variations de la juste valeur étant portées en résultat. Aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008, la juste valeur des bons de souscription s'établissait respectivement à 1 501 295 \$, à 902 619 \$ et à 908 179 \$.

L'évolution des bons de souscription est présentée ci-dessous :

Solde au 1 ^{er} janvier 2008	290 000
Exercices.....	—
Perte sur réévaluation.....	618 179
Solde au 31 décembre 2008	908 179
Exercices.....	(736 596)
Perte sur réévaluation.....	731 036
Solde au 31 décembre 2009	902 619
Exercices.....	(84 400)
Perte sur réévaluation.....	683 076
Solde au 31 décembre 2010	1 501 295

16. GARANTIE INDIRECTE ET ACCORD AVEC UN SALARIÉ

En 2011, la société est tenue d'acheter une rente d'un montant correspondant aux prestations de retraite qu'un cadre aurait reçues d'un ancien employeur s'il était demeuré au service de celui-ci. La société a limité son obligation en trésorerie au titre de cet accord à 1 000 000 \$ CA (1 005 371 \$ US). Le chef de la direction et un important actionnaire (collectivement, les « garants ») ont donné des garanties conditionnelles respectives au cadre, aux termes desquelles, si les droits à pension sont supérieurs au plafond de paiement de la société de 1 000 000 \$ CA et que le cadre choisit de recevoir le règlement en trésorerie, les garants compenseront le cadre pour ce manque à gagner au moyen d'un paiement direct en trésorerie. Aux termes de l'option en trésorerie, le cadre serait tenu de remettre ses options sur actions acquises et non acquises et les garants, quant à eux, se verraient attribuer des options sur actions d'un montant correspondant au paiement direct en trésorerie versé au cadre. Pendant l'exercice, le cadre a choisi de recevoir ses droits à pension en trésorerie et a donc remis 104 327 options sur actions. En conséquence, 39 743 des options sur actions du cadre ont été remises à la société (et annulées), et les garants ont reçu 64 584 options sur actions en contrepartie de leurs paiements en trésorerie respectifs en faveur du cadre. La charge de rémunération a été comptabilisée proportionnellement sur la vie de la garantie, à hauteur d'environ 804 043 \$ en 2010, 287 867 \$ en 2009 et 160 310 \$ en 2008. Aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008, des montants respectifs de 1 005 371 \$, de 951 328 \$ et de 833 461 \$ avaient été comptabilisés dans la rémunération à payer de l'état consolidé de la situation financière.

17. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

L'écart entre la charge d'impôt sur le résultat et l'impôt sur le résultat au taux prévu par la loi est présenté ci-dessous :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Résultat avant impôt sur le résultat	(49 194 031)	(13 987 090)	(4 561 545)
Avantage fiscal au taux prévu par la loi (34 %)	(16 725 971)	(4 755 611)	(1 550 925)
Pertes sur actions privilégiées rachetables	15 941 108	3 576 801	565 497
Avantage lié aux crédits d'impôt à la recherche et au développement	(58 226)	(17 118)	(112 351)
Actifs d'impôt sur le résultat expirés	218 000	84 623	523 000
Réduction de valeur et autres	625 089	1 111 305	574 779
	—	—	—

Les différences temporelles estimées entre les calendriers de comptabilisation des charges à des fins comptables et à des fins fiscales aux 31 décembre ont donné lieu à des impôts sur le résultat différés, comme suit :

	2010	2009
	\$	\$
Actifs d'impôt sur le résultat différé estimés attribuables à ce qui suit :		
Reports en avant de pertes opérationnelles nettes.....	9 253 243	9 054 592
Crédits d'impôt à la recherche et au développement	602 030	564 704
Rémunération différée et autres.....	486 700	323 452
Conversion des monnaies étrangères.....	—	71 195
Actifs d'impôt sur le résultat différé	10 341 973	10 013 943
Réduction de valeur	(10 341 973)	(10 013 943)
Actifs d'impôt sur le résultat différé, montant net	—	—

Le tableau suivant présente l'expiration des reports en avant estimés de pertes opérationnelles nettes et des crédits d'impôt à la recherche et au développement estimés :

	États-Unis		Canada et Pays-Bas
	Reports en avant de pertes opérationnelles nettes	Crédits d'impôt à la recherche et au développement	Reports en avant de pertes opérationnelles nettes
	\$	\$	\$
Exercices se terminant les 31 décembre 2011	—	—	440 476
2012	—	—	74 393
2013	—	—	103 280
2014	—	—	738 464
2015	—	—	419 702
2016	252 561	—	8 423
2017	317 961	—	9 130
2018	1 009 888	1 302	11 898
2019	1 561 172	36 900	13 885
2020	2 063 163	42 132	—
2021	2 564 511	55 822	—
2022	1 338 594	52 731	—
2023	1 321 285	44 965	—
2024	1 532 264	46 333	—
2025	1 629 456	47 245	—
2026	1 562 856	41 905	405 706
2027	2 011 361	35 351	—
2028	2 717 038	69 118	1 543 102
2029	2 854 334	63 226	—
2030	1 705 699	65 000	—
	24 442 143	602 030	3 768 459

18. ENGAGEMENTS

a) La société a conclu des contrats de location simple de biens immobiliers assortis des obligations suivantes :

	\$
Exercices se terminant les 31 décembre 2011	321 820
2012	321 820
2013	321 820
2014	321 820
2015	321 820
2016	335 442
2017	335 442
2018	335 442
2019	335 442
2020	335 442
	3 286 310

- b) Au 31 décembre 2010, la société s'était engagée à acquérir des immobilisations corporelles ou à louer du matériel à hauteur d'environ 1 708 000 \$.

19. INFORMATIONS SECTORIELLES ET GÉNÉRALES

Informations sectorielles

La société a un seul secteur opérationnel.

Ventes par région

La société est établie au Canada. Les produits des activités ordinaires provenant de clients étrangers situés au Canada sont de néant (néant en 2009; néant en 2008). Le total des produits des activités ordinaires provenant de clients étrangers est présenté ci-après :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
États-Unis	630 290	59 924	45 107
Amérique du Sud	1 005 250	1 009 781	1 574 583
Asie	14 243 540	1 358 347	473 357
	<u>15 879 080</u>	<u>2 428 052</u>	<u>2 093 047</u>

Les produits des activités ordinaires sont attribués à chaque région en fonction de l'emplacement du client.

Ventes aux principaux clients

La société tire une partie importante de ses produits de deux clients, lesquels ont représenté respectivement 37 % et 17 % du total des produits des activités ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 (54 % et 39 % en 2009; 74 % et 23 % en 2008). La concentration présentée ne vise pas nécessairement les mêmes clients année après année.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles de la société, à la valeur comptable nette, sont situées dans les pays suivants :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Canada	480 298	156 953	170 160
États-Unis	912 000	569 251	572 736
Pays-Bas	342 086	—	—

20. CHARGES PAR TYPE

Des renseignements supplémentaires sur le type des montants inclus dans le coût des ventes, les frais généraux et frais de vente et d'administration de même que dans les frais de recherche et de développement sont présentés ci-dessous :

	2010	2009	2008
	\$	\$	\$
Traitements et salaires	3 193 045	2 387 354	2 090 127
Charge de rémunération fondée sur des actions	1 095 911	439 434	242 811
Dotation aux amortissements	351 470	214 660	155 308

21. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action s'obtient au moyen de la division du résultat attribuable aux actionnaires de la société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation durant l'exercice.

Le résultat dilué par action correspond au résultat de base par action, étant donné que la prise en compte de titres potentiellement dilutifs aurait un effet antidilutif.

22. PRISES DE POSITION RÉCENTES EN COMPTABILITÉ

Instruments financiers

L'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié IFRS 9 *Instruments financiers* le 28 octobre 2010 en remplacement d'IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 prévoit une méthode unique permettant de déterminer si un actif financier est évalué au coût amorti ou à la juste valeur, et remplace les multiples règles d'IAS 39. L'approche présentée dans IFRS 9 est fondée sur la façon dont une entité gère ses instruments financiers à la lumière de son modèle opérationnel et des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie au titre de ses actifs financiers. Selon IFRS 9, seules deux catégories d'évaluation des passifs financiers demeurent : juste valeur par le biais du résultat net et coût amorti. Les passifs financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net et tous les autres passifs financiers sont évalués au coût amorti, sauf si l'option de la juste valeur est appliquée. Le traitement des dérivés incorporés aux termes de la nouvelle norme est cohérent avec IAS 39 et s'applique aux passifs financiers et aux contrats hôtes non dérivés qui ne sont pas visés par la norme. IFRS 9 s'applique aux périodes annuelles ouvertes le 1^{er} janvier 2013 ou après cette date. La société évalue l'incidence qu'aura IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

En mai 2011, l'IASB a publié les normes suivantes, qui n'ont pas encore été adoptées par la société : IFRS 10 *États financiers consolidés*, IFRS 11 *Partenariats*, IFRS 12 *Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités*, IAS 27 *États financiers individuels*, IFRS 13 *Évaluation à la juste valeur* et la version modifiée d'IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. Chaque nouvelle norme s'applique aux périodes annuelles ouvertes le 1^{er} janvier 2013 ou après cette date, et leur adoption anticipée est permise. La société n'a pas entrepris d'évaluer l'incidence qu'auront ces nouvelles normes et ces normes modifiées sur ses états financiers et n'a pas encore décidé si elle les adoptera par anticipation.

Les paragraphes suivants résument brièvement les nouvelles normes :

IFRS 10-États financiers consolidés

En vertu d'IFRS 10, une entité est tenue de consolider une entreprise détenue lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables provenant de sa participation dans l'entreprise détenue et que son contrôle sur l'entreprise détenue lui permet d'influer sur ces rendements. Selon les IFRS en vigueur, la consolidation est requise lorsqu'une entité peut diriger les politiques financières et opérationnelles d'une autre entité de manière à tirer des avantages de ses activités. IFRS 10 remplace SIC-12 *Consolidation — Entités ad hoc* et certaines parties d'IAS 27 *États financiers consolidés et individuels*.

IFRS 11-Partenariats

En vertu d'IFRS 11, un coentrepreneur est tenu de classer sa participation dans un partenariat à titre de coentreprise ou d'opération conjointe. Les coentreprises seront comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, tandis que dans le cas des opérations conjointes, le coentrepreneur comptabilisera sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de l'opération conjointe. Selon les IFRS en vigueur, les entités peuvent soit consolider proportionnellement les participations dans des coentreprises, soit les comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence. IFRS 11 remplace IAS 31 *Participations dans des coentreprises* et SIC-13 *Entités contrôlées conjointement — Apports non monétaires par des coentrepreneurs*.

IFRS 12-Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités

IFRS 12 établit des exigences d'information sur les participations dans d'autres entités, comme des partenariats, des entreprises associées, des entités ad hoc et des entités hors bilan. La norme reprend les exigences d'information existantes et augmente considérablement la quantité d'informations à fournir sur la nature des participations dans d'autres entités et les risques qui y sont associés.

IFRS-13 Évaluation à la juste valeur

IFRS 13 est une norme globale sur l'évaluation à la juste valeur et les informations à fournir à cet égard pour l'ensemble des IFRS. La nouvelle norme précise que la juste valeur correspond au prix qui serait reçu à la vente d'un actif ou versé au transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre intervenants du marché, à la date d'évaluation. Elle indique également les informations à fournir sur l'évaluation à la juste valeur. Selon les IFRS en vigueur, les directives d'évaluation à la juste valeur et d'information sur celle-ci sont réparties entre les diverses normes exigeant l'évaluation à la juste valeur et, dans bien des cas, elles ne reflètent pas une base d'évaluation claire ou des exigences d'information uniformes.

Modifications apportées à d'autres normes

En outre, certaines normes en vigueur ont été modifiées, dont IAS 27 *États financiers individuels* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. IAS 27 traite de la comptabilisation de filiales, entités sous contrôle commun et d'entreprises associées dans les états financiers non consolidés. IAS 28 a été modifiée pour tenir compte des coentreprises et des modifications d'IFRS 10-13.

23. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 30 juin 2011, la société a émis environ 39 120 actions de série A-3-B à certains porteurs de ses actions privilégiées, aux termes d'un accord précisant que les actions de série A-3-B seraient émises si un événement qualifié ne survenait pas avant le 30 juin 2011. La société prévoit engager des charges de 2,0 M\$ à 3,5 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2011 au titre de cette émission.

Le 27 juillet 2011, la société a émis un prospectus de base – RFPV (le « **prospectus** ») afin de qualifier la distribution d'actions ordinaires. En outre, la société a attribué aux preneurs fermes une option de surallocation, qui pourra être exercée, en totalité ou en partie, au gré des preneurs fermes, pendant une période de 30 jours à compter de la clôture du premier appel public à l'épargne, afin d'acheter un nombre d'actions ordinaires représentant 15 % des actions ordinaires offertes aux termes du prospectus.

24. TRANSITION AUX IFRS

La société a adopté les IFRS le 1^{er} janvier 2010, avec une date de transition au 1^{er} janvier 2008. Avant d'adopter les IFRS, la société dressait ses états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement reconnus des États-Unis d'Amérique (les « PCGR des États-Unis »). Comme nous l'expliquons à la note 2, les présents états financiers consolidés sont les premiers que la société dresse conformément aux IFRS. La société a désigné le 1^{er} janvier 2008 comme date de transition, et elle a donc dressé son état de la situation financière d'ouverture en IFRS à cette date. Les méthodes comptables présentées à la note 2 ont été appliquées aux états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'information comparative figurant dans ces états financiers pour les exercices clos les 31 décembre 2009 et 2008 et à l'état de la situation financière d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2008.

Lors de la préparation de son état de la situation financière d'ouverture en IFRS, la société a ajusté les montants qu'elle avait présentés dans ses états financiers dressés conformément aux PCGR des États-Unis. Pour une explication de l'incidence qu'a eue la transition des PCGR des États-Unis aux IFRS sur la situation financière et la performance financière de la société, voir les rapprochements figurant dans les tableaux ci-après ainsi que les notes qui les accompagnent. Aucun ajustement important n'a eu une incidence sur le tableau des flux de trésorerie de la société lors de la transition aux IFRS.

Rapprochement des capitaux propres (du déficit) selon les PCGR des États-Unis et selon les IFRS

Le tableau suivant rapproche les capitaux propres (le déficit) présentés selon les PCGR des États-Unis et ceux selon les IFRS :

	<u>1^{er} janvier 2008</u>	<u>31 décembre 2008</u>	<u>31 décembre 2009</u>
Montant présenté selon les PCGR des États-Unis	(3 938 056)	3 510 976	9 816 900
<i>Ajustements au titre des IFRS</i>			
Actions privilégiées rachetables et bons de souscription connexes i)	(38 445 975)	(47 486 759)	(66 643 764)
Selon les IFRS	(42 384 031)	(43 975 783)	(54 826 864)

i) Actions privilégiées rachetables et bons de souscription connexes

Selon les PCGR des États-Unis, la société comptabilisait les actions privilégiées rachetables (et les bons de souscription connexes) dans les capitaux propres à leur montant d'émission net. Selon les IFRS, et plus particulièrement IFRS 9, la société traite les actions privilégiées rachetables comme des instruments financiers hybrides. La composante passif des actions privilégiées rachetables est initialement comptabilisée à la juste valeur, alors que l'option de conversion en capitaux propres correspond initialement à la différence entre la juste valeur de l'instrument financier hybride dans son ensemble et la juste valeur de la composante passif. Les coûts de transaction directement attribuables sont répartis entre les composantes passif et capitaux propres proportionnellement à leur valeur comptable initiale. Toute variation ultérieure de la juste valeur du passif est comptabilisée aux résultats de la période au cours de laquelle la variation survient. Selon les PCGR des États-Unis, les bons de souscription étaient comptabilisés à la juste valeur dans les capitaux propres et n'étaient pas ajustés pour tenir compte des variations ultérieures de celle-ci. Selon les IFRS, ils sont classés dans le passif et sont comptabilisés à la juste valeur à chaque date de clôture, une charge connexe étant portée aux résultats non distribués.

Rapprochement du résultat net et du résultat global selon les PCGR des États-Unis et selon les IFRS

Le tableau suivant rapproche le résultat net et le résultat global présentés selon les PCGR des États-Unis et ceux selon les IFRS pour les exercices clos les 31 décembre 2008 et 2009, respectivement.

	<u>31 décembre 2008</u>	<u>31 décembre 2009</u>
Montant présenté selon les PCGR des États-Unis	(3 160 319)	(3 467 088)
<i>Ajustements au titre des IFRS</i>		
Actions privilégiées rachetables i)	(605 630)	(9 501 955)
Bons de souscription i).....	(618 179)	(731 036)
Charge de rémunération fondée sur des actions ii)	(127 417)	(117 011)
Rémunération fondée sur des actions versée à un haut dirigeant iii).....	(50 000)	(170 000)
Montant présenté selon les IFRS	(4 561 545)	(13 987 090)

i) Actions privilégiées rachetables et bons de souscription

L'ajustement est lié à la réévaluation de la juste valeur des actions privilégiées rachetables et des bons de souscription à chaque date de clôture. La nature de cet ajustement a été détaillée précédemment.

ii) Rémunération fondée sur des actions

Conformément à IFRS 2, la société applique la méthode de l'acquisition graduelle des droits aux rémunérations fondées sur des actions dont les droits sont acquis graduellement sur la période d'acquisition, alors qu'aux termes des PCGR des États-Unis, elle était autorisée à utiliser la méthode linéaire pour les attributions assorties de conditions de service et d'une caractéristique d'acquisition graduelle des droits.

iii) Rémunération fondée sur des actions versée à un haut dirigeant

En 2010, la société a effectué des paiements fondés sur des actions à son chef de la direction dans le cadre de la garantie indirecte et de l'accord avec un salarié dont il est fait mention à la note 16 afférente aux états financiers. Selon les PCGR des États-Unis, la société avait comptabilisé l'intégralité de la charge liée à ce paiement fondé sur des actions en 2010. Selon les IFRS, elle comptabilise ces options à leur juste valeur à compter de la date de l'attribution et à chaque date de clôture.

EcoSynthetix Inc.
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
(non audité)
Trimestres clos les 31 mars 2011 et 2010

EcoSynthetix Inc.
ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE LA SITUATION FINANCIÈRE
(non audité)
(en \$ US)

	31 mars 2011	31 décembre 2010
	\$	\$
ACTIF		
Actif courant		
Trésorerie.....	33 906 734	35 193 037
Comptes débiteurs (note 4).....	3 583 714	2 739 570
Stocks (note 3).....	2 430 193	1 990 383
Subventions publiques à recevoir (note 9).....	909 353	973 751
Charges payées d'avance.....	88 695	81 089
	<u>40 918 689</u>	<u>40 977 830</u>
Actif non courant		
Immobilisations incorporelles (note 7).....	33 350	44 315
Immobilisations corporelles (note 6).....	3 329 594	1 690 069
Total de l'actif	<u>44 281 633</u>	<u>42 712 214</u>
PASSIF		
Passif courant		
Comptes créditeurs.....	5 198 860	2 659 378
Autres charges à payer.....	394 343	944 418
Subventions publiques différées (note 9).....	—	486 961
Rémunération à payer.....	1 029 000	1 005 371
	<u>6 622 203</u>	<u>5 096 128</u>
Passif non courant		
Actions privilégiées rachetables (note 5).....	190 043 100	135 196 431
Bons de souscription (note 12).....	2 559 049	1 501 295
Total du passif	<u>199 224 352</u>	<u>141 793 854</u>
Capitaux propres		
Actions ordinaires (note 12).....	143 213	143 213
Composante capitaux propres des actions privilégiées rachetables.....	19 793 287	19 793 287
Surplus d'apport.....	2 374 238	2 180 570
Déficit cumulé.....	(177 253 457)	(121 198 710)
Déficit total.....	<u>(154 942 719)</u>	<u>(99 081 640)</u>
Total du passif et du déficit	<u>44 281 633</u>	<u>42 712 214</u>

Approuvé par le conseil d'administration

(signé) JOHN VAN LEEUWEN, administrateur

(signé) JOHN E. BARKER, administrateur

EcoSynthetix Inc.
COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DE RÉSULTAT ET DE RÉSULTAT GLOBAL
(non audité)
Périodes closes les 31 mars
(en \$ US)

	2011	2010
	\$	\$
Ventes nettes	6 159 132	1 640 613
Coût des ventes	4 668 506	1 152 854
Marge brute	1 490 626	487 759
Charges		
Frais généraux et frais de vente et d'administration	1 239 291	815 305
Recherche et développement	419 607	260 458
	1 658 898	1 075 763
Résultat opérationnel	(168 272)	(588 004)
Produits d'intérêts	17 948	1 802
Perte sur juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables ..	(55 904 423)	(480 439)
Résultat net et résultat global	(56 054 747)	(1 066 641)
Résultat de base et dilué par action ordinaire	493	9
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	113 754	113 754

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

EcoSynthetix Inc.
ÉTATS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES CAPITAUX PROPRES (DU DÉFICIT)
(non audité)
Périodes closes les 31 mars
(en \$ US)

	Actions ordinaires	Composante capitaux propres des actions privilégiées rachetables	Surplus d'apport	Déficit cumulé	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1^{er} janvier 2010	143 213	15 949 943	1 084 659	(72 004 679)	(54 826 864)
Émission d'actions	—	237 456	—	—	237 456
Rémunération fondée sur des actions.....	—	—	85 716	—	85 716
Résultat net et résultat global	—	—	—	(1 066 641)	(1 066 641)
Solde au 31 mars 2010	<u>143 213</u>	<u>16 187 399</u>	<u>1 170 375</u>	<u>(73 071 320)</u>	<u>(55 570 333)</u>
Solde au 1^{er} janvier 2011	143 213	19 793 287	2 180 570	(121 198 710)	(99 081 640)
Émission d'actions	—	—	—	—	—
Rémunération fondée sur des actions.....	—	—	193 668	—	193 668
Résultat net et résultat global	—	—	—	(56 054 747)	(56 054 747)
Solde au 31 mars 2011	<u>143 213</u>	<u>19 793 287</u>	<u>2 374 238</u>	<u>(177 253 457)</u>	<u>(154 942 719)</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

EcoSynthetix Inc.
TABLEAUX CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES DES FLUX DE TRÉSORERIE
(non audité)
Périodes closes les 31 mars
(en \$ US)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux		
Activités opérationnelles		
Résultat net	(56 054 747)	(1 066 641)
Éléments sans effet sur la trésorerie		
Variation de la juste valeur des bons de souscription et des actions privilégiées rachetables	55 904 423	480 439
Rémunération fondée sur des actions	193 668	85 716
Dotation aux amortissements	146 060	122 460
Variation des éléments hors trésorerie du fonds de roulement		
Comptes débiteurs	(844 144)	(195 939)
Subventions publiques à recevoir	64 398	—
Stocks	(439 810)	(896 861)
Charges payées d'avance	(7 606)	12 396
Comptes créditeurs	2 539 482	362 050
Rémunération à payer	23 629	29 467
Subventions publiques différées	(486 961)	—
Autres charges à payer	(550 074)	29 347
	<u>488 318</u>	<u>(1 037 566)</u>
Activités d'investissement		
Acquisition d'immobilisations corporelles	(2 978 103)	(442 062)
Activités de financement		
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission	—	234 258
Augmentation des subventions publiques	1 203 482	—
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	<u>(1 286 303)</u>	<u>(1 245 370)</u>
Trésorerie au début de la période	35 193 037	9 550 134
Trésorerie à la fin de la période	<u>33 906 734</u>	<u>8 304 764</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

EcoSynthetix Inc.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

31 mars

(en \$ US)

1. ACTIVITÉS

EcoSynthetix Inc. (« EcoSynthetix » ou la « société ») est une entreprise de produits chimiques renouvelables spécialisée en biomatériaux pouvant être utilisés dans la production industrielle d'un vaste éventail de produits finis. Les bioproduits commerciaux de la société représentent des solutions de rechange aux produits à base traditionnels de pétrole.

Base d'établissement

Les états financiers consolidés intermédiaires non audités (les « états financiers intermédiaires ») ont été dressés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes d'application que celles utilisées dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, sauf pour ce qui est décrit à la note 2. Les états financiers intermédiaires sont conformes aux dispositions de la norme comptable internationale (l'« IAS ») n° 34 *Information financière intermédiaire* (« IAS 34 »). En conséquence, certaines informations et notes habituellement présentées dans les états financiers annuels préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») ont été omises ou condensées. La préparation d'états financiers aux termes d'IAS 34 est soumise à certaines estimations comptables critiques. Elle exige également que la direction ait recours à son jugement lorsqu'elle applique les méthodes comptables de la société. Les questions assujetties à un degré de jugement ou de complexité plus élevé, ou encore celles pour lesquelles les hypothèses et les estimés ont une incidence importante sur les états financiers sont présentées à la note 2 afférente aux états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états financiers intermédiaires doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

2. MODIFICATIONS DE MÉTHODES COMPTABLES

Instruments financiers

L'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») a publié IFRS 9 *Instruments financiers* le 28 octobre 2010 en remplacement d'IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*. IFRS 9 prévoit une méthode unique permettant de déterminer si un actif financier est évalué au coût amorti ou à la juste valeur, et remplace les multiples règles d'IAS 39. L'approche présentée dans IFRS 9 est fondée sur la façon dont une entité gère ses instruments financiers à la lumière de son modèle opérationnel et des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie au titre de ses actifs financiers. Selon IFRS 9, seules deux catégories d'évaluation des passifs financiers demeurent : juste valeur par le biais du résultat net et coût amorti. Les passifs financiers détenus à des fins de transaction sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net et tous les autres passifs financiers sont évalués au coût amorti, sauf si l'option de la juste valeur est appliquée. Le traitement des dérivés incorporés aux termes de la nouvelle norme est cohérent avec IAS 39 et s'applique aux passifs financiers et aux contrats hôtes non dérivés qui ne sont pas visés par la norme. IFRS 9 s'applique aux périodes annuelles ouvertes le 1^{er} janvier 2013 ou après cette date. La société évalue l'incidence qu'aura IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

En mai 2011, l'IASB a publié les normes suivantes, qui n'ont pas encore été adoptées par la société : IFRS 10 *États financiers consolidés*, IFRS 11 *Partenariats*, IFRS 12 *Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités*, IAS 27 *États financiers individuels*, IFRS 13 *Évaluation à la juste valeur* et la version modifiée d'IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. Chaque nouvelle norme s'applique aux périodes annuelles ouvertes le 1^{er} janvier 2013 ou après cette date, et leur adoption anticipée est permise. La société n'a pas entrepris d'évaluer l'incidence qu'auront ces nouvelles normes et ces normes modifiées sur ses états financiers et n'a pas encore décidé si elle les adoptera par anticipation.

Les paragraphes suivants résument brièvement les nouvelles normes :

IFRS 10-États financiers consolidés

En vertu d'IFRS 10, une entité est tenue de consolider une entreprise détenue lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables provenant de sa participation dans l'entreprise détenue et que son contrôle sur l'entreprise détenue lui permet d'influer sur ces rendements. Selon les IFRS en vigueur, la consolidation est requise lorsqu'une entité peut diriger les politiques financières et opérationnelles d'une autre entité de manière à tirer des avantages de ses activités. IFRS 10 remplace SIC-12 *Consolidation — Entités ad hoc* et certaines parties d'IAS 27 *États financiers consolidés et individuels*.

IFRS 11-Partenariats

En vertu d'IFRS 11, un coentrepreneur est tenu de classer sa participation dans un partenariat à titre de coentreprise ou d'opération conjointe. Les coentreprises seront comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, tandis que dans le cas des opérations conjointes, le coentrepreneur comptabilisera sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de l'opération conjointe. Selon les IFRS en vigueur, les entités peuvent soit consolider proportionnellement les participations dans des coentreprises, soit les comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence. IFRS 11 remplace IAS 31 *Participations dans des coentreprises* et SIC-13 *Entités contrôlées conjointement — Apports non monétaires par des coentrepreneurs*.

IFRS 12-Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités

IFRS 12 établit des exigences d'information sur les participations dans d'autres entités, comme des partenariats, des entreprises associées, des entités ad hoc et des entités hors bilan. La norme reprend les exigences d'information existantes et augmente considérablement la quantité d'informations à fournir sur la nature des participations dans d'autres entités et les risques qui y sont associés.

IFRS 13-Évaluation à la juste valeur

IFRS 13 est une norme globale sur l'évaluation à la juste valeur et les informations à fournir à cet égard pour l'ensemble des IFRS. La nouvelle norme précise que la juste valeur correspond au prix qui serait reçu à la vente d'un actif ou versé au transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre intervenants du marché, à la date d'évaluation. Elle indique également les informations à fournir sur l'évaluation à la juste valeur. Selon les IFRS en vigueur, les directives d'évaluation à la juste valeur et d'information sur celle-ci sont réparties entre les diverses normes exigeant l'évaluation à la juste valeur et, dans bien des cas, elles ne reflètent pas une base d'évaluation claire ou des exigences d'information uniformes.

Modifications apportées à d'autres normes

En outre, certaines normes en vigueur ont été modifiées, dont IAS 27 *États financiers individuels* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*. IAS 27 traite de la comptabilisation de filiales, entités sous contrôle commun et d'entreprises associées dans les états financiers non consolidés. IAS 28 a été modifiée pour tenir compte des coentreprises et des modifications d'IFRS 10-13.

3. STOCKS

	2011	2010
	\$	\$
Matières premières.....	1 480 693	1 379 736
Produits finis.....	949 500	610 647
	2 430 193	1 990 383

Le coût des stocks passé en charges et pris en compte dans le coût des ventes a totalisé 4 568 799 \$ (1 108 999 \$ en 2010).

4. COMPTES DÉBITEURS

	2011	2010
	\$	\$
Comptes débiteurs.....	3 583 714	2 739 570
Provisions pour créances douteuses	—	—
Comptes débiteurs, montant net.....	3 583 714	2 739 570

5. ACTIONS PRIVILÉGIÉES RACHETABLES

Le tableau suivant présente l'évolution des actions privilégiées rachetables :

	Actions privilégiées de série A-3-C	Actions privilégiées de série A-3-B	Actions privilégiées de série A-3-A	Actions privilégiées de série A-2	Actions privilégiées de série A-1	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier						
2010.....	—	7 867 030	9 794 813	17 517 172	28 562 130	63 741 145
Émissions	—	—	81 202	—	—	81 202
Charges.....	—	257 241	47 173	176 025	—	480 439
Solde de clôture au 31 mars 2010..	—	8 124 271	9 923 188	17 693 197	28 562 130	64 302 786
Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier						
2011.....	26 854 800	10 460 686	14 080 679	31 700 734	52 099 532	135 196 431
Émissions	—	—	—	—	—	—
Charges.....	5 443 200	2 918 352	5 001 227	15 472 977	26 010 913	54 846 669
Solde de clôture au 31 mars 2011..	32 298 000	13 379 038	19 081 906	47 173 711	78 110 445	190 043 100

Une variation de 10 % de la juste valeur des actions privilégiées rachetables sous-jacentes donnerait lieu à une variation de 19 000 000 \$ de la valeur des actions privilégiées rachetables et de la perte nette connexe de la période.

6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les composantes de la valeur comptable nette des immobilisations corporelles de la société sont présentées dans le tableau suivant :

	Matériel informatique	Outillage et matériel	Construction en cours et dépôts sur immobilisations corporelles	Total
	\$	\$	\$	\$
31 décembre 2010				
Coût	66 392	1 979 663	327 739	2 373 794
Cumul des amortissements.....	(47 884)	(635 841)	—	(683 725)
Valeur comptable nette	18 508	1 343 822	327 739	1 690 069
Période close le 31 mars 2011				
Ajouts	31 842	1 985 800	960 461	2 978 103
Dotation aux amortissements.....	(20 814)	(114 282)	—	(135 096)
Subventions publiques	—	—	(1 203 482)	(1 203 482)
Valeur comptable nette de clôture	29 536	3 215 340	84 718	3 329 594
31 mars 2011				
Coût	98 234	3 965 463	84 718	4 148 415
Cumul des amortissements.....	(68 698)	(750 123)	—	(818 821)
Valeur comptable nette	29 536	3 215 340	84 718	3 329 594

Une tranche de 98 762 \$ (43 855 \$ en 2010) de la dotation aux amortissements a été comptabilisée dans le coût des ventes et une tranche de 46 299 \$ (29 381 \$ en 2010) a été comptabilisée dans les frais généraux et frais de vente et d'administration.

7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les composantes de la valeur comptable nette des immobilisations incorporelles de la société sont présentées dans le tableau suivant :

	\$
31 décembre 2010	
Coût	129 684
Cumul des amortissements	(85 369)
Valeur comptable nette	44 315
Période close le 31 mars 2011	
Ajouts.....	—
Dotation aux amortissements.....	(10 965)
Valeur comptable nette de clôture.....	33 350
31 mars 2011	
Coût	129 684
Cumul des amortissements	(96 334)
	33 350

Une dotation aux amortissements de néant (néant en 2010) a été comptabilisée dans le coût des ventes.

8. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les membres clés de la direction sont les personnes ayant l'autorité et assumant la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la société, directement ou indirectement. Les membres clés de la direction s'entendent des administrateurs, du chef de la direction et du directeur financier. La rémunération versée ou à verser aux membres clés de la direction est présentée ci-dessous :

	2011 \$	2010 \$
Salaires et autres avantages du personnel à court terme.....	267 346	230 799
Paiements fondés sur des actions.....	121 512	54 880
	388 858	285 679

9. SUBVENTIONS PUBLIQUES

La société a obtenu un emprunt-subvention dans le cadre du Fonds pour les projets pilotes d'innovation de la province d'Ontario, aux termes duquel la province accorde des prêts-subventions pouvant atteindre quelque 3,0 M\$ aux fins de projets pilotes. L'emprunt est annulé si aucune situation de défaut ne survient et que la technologie est commercialisée en Ontario, ou si la technologie n'est pas commercialisée hors de l'Ontario et que diverses autres exigences documentaires sont satisfaites. La société s'attend à satisfaire aux exigences d'annulation de l'emprunt et a traité celui-ci en tant qu'aide publique non remboursable comptabilisée selon la méthode de la réduction du coût. L'emprunt est garanti par un contrat de sûreté générale sur les actifs d'une filiale, EcoSynthetix Adhesives Inc., et par une garantie de la société non assortie d'une sûreté. Le cas échéant, la société serait tenue de rembourser le montant reçu plus des intérêts de 4,55 % par année. Au 31 mars 2011, la société avait comptabilisé environ 909 353 \$ (973 751 \$ en 2010) et a diminué les coûts connexes engagés.

La société a également un accord de subvention publique non remboursable avec le Fonds d'appui technologique au développement durable du gouvernement fédéral du Canada, en vertu duquel le gouvernement fournira jusqu'à quelque 1,7 M\$ pour un projet-pilote de recherche. La société a traité cette subvention en tant qu'aide publique non remboursable comptabilisée selon la méthode de la réduction du coût. Au 31 mars 2011, la société avait reçu une tranche d'environ 1,0 M\$ de ce financement et elle avait différé un montant de néant, lequel sera comptabilisé à titre de diminution des frais liés au projet dans l'avenir.

10. RÉGIME D'AVANTAGES SOCIAUX

La société offre un régime 401(k) à la quasi-totalité de ses salariés aux États-Unis. Les participants peuvent cotiser jusqu'au pourcentage maximal admissible, sous réserve des limites du code des impôts. La société peut verser des cotisations annuelles correspondantes. En outre, la société peut verser des cotisations supplémentaires, à son gré. Pour les périodes closes les 31 mars 2011 et 2010, la société a versé des cotisations respectives de 10 687 \$ et de 5 012 \$.

11. OPTIONS SUR ACTIONS

Au 31 mars 2011, la société avait des options sur actions en cours permettant l'achat de 939 212 actions ordinaires de la société. Les options sur actions expirent à diverses dates jusqu'au 31 août 2015. Au 31 mars 2011, 1 142 615 actions ordinaires étaient réservées à cette fin.

	Nombre d'options sur actions en cours	Prix d'exercice moyen pondéré
		\$
En cours au 31 décembre 2010	820 212	2,54
Options sur actions exercées	—	—
Options sur actions annulées	—	—
Options sur actions attribuées	119 000	18,00
En cours au 31 mars 2011	939 212	4,60

Pour la période close le 31 mars 2011, la société a déterminé la juste valeur des options sur actions au moyen du modèle d'évaluation des options de Black-Scholes, en tenant compte des hypothèses suivantes quant aux attributions d'options sur actions :

	2011
Rendement prévu de l'action	—
Taux d'intérêt sans risque	De 1,93 à 2,11 %
Durée prévue des options sur actions (en années)	5
Volatilité	70 %

La juste valeur globale des options sur actions attribuées durant la période s'est établie à 1 260 840 \$ (néant en 2010). La juste valeur moyenne pondérée des options sur actions est de 10,60 \$ l'action (néant en 2010).

Pour la période close le 31 mars 2011, la volatilité prévue est fondée sur les volatilités passées de sociétés ouvertes semblables. La direction est d'avis qu'elle ne possède aucune données historiques sur la volatilité du cours de l'action ordinaire de la société, étant donné que les actions ordinaires ne sont ni inscrites en Bourse, ni négociées.

La durée prévue des options sur actions est fondée sur l'expérience passée en matière d'exercice par les salariés.

Le taux d'intérêt sans risque utilisé pour chaque attribution correspond à la courbe de rendement du Trésor américain à la date de l'attribution pour des instruments d'une durée similaire à la durée prévue des options sur actions connexes.

12. CAPITAUX PROPRES

	31 mars 2011	31 décembre 2010
	\$	\$
Actions ordinaires (7 363 413 actions autorisées, 113 754 actions émises et en circulation, valeur nominale de 0,001 \$ l'action)	143 213	143 213

Au 31 mars 2011, la société avait des bons de souscription en cours permettant l'achat de 56 924 actions privilégiées de série A-2 de la société au prix de 5,64 \$ l'action. Ces bons de souscription peuvent être exercés jusqu'au 28 février 2014.

13. INFORMATIONS SECTORIELLES ET GÉNÉRALES

Informations sectorielles

La société a un seul secteur opérationnel.

Ventes par région

La société est établie au Canada. Les produits des activités ordinaires provenant de clients étrangers situés au Canada sont de néant (néant en 2009; néant en 2008). Le total des produits des activités ordinaires provenant de clients étrangers est présenté ci-après :

	2011	2010
	\$	\$
États-Unis	810 376	80 522
Amérique du Sud	108 000	648 000
Asie	5 240 756	912 091
	<u>6 159 132</u>	<u>1 640 613</u>

Les produits des activités ordinaires sont attribués à chaque région en fonction de l'emplacement du client.

Ventes aux principaux clients

La société tire une partie importante de ses produits de deux clients, lesquels ont représenté respectivement 42 % et 16 % du total des produits des activités ordinaires pour l'exercice clos le 31 mars 2011 (40 % et 32 % en 2010). La concentration présentée ne vise pas nécessairement les mêmes clients période après période.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles de la société, à la valeur comptable nette, sont situées dans les pays suivants :

	2011	2010
	\$	\$
Canada	820 529	480 298
États-Unis	1 589 595	912 000
Pays-Bas	952 820	342 086

14. CHARGES PAR TYPE

Des renseignements supplémentaires sur le type des montants inclus dans le coût des ventes, les frais généraux et frais de vente et d'administration de même que dans les frais de recherche et de développement sont présentés ci-dessous :

	2011	2010
	\$	\$
Traitements et salaires	980 243	708 852
Charge de rémunération fondée sur des actions	193 668	85 716
Dotation aux amortissements	146 061	122 460

15. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action s'obtient au moyen de la division du résultat attribuable aux actionnaires de la société par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation durant l'exercice.

Le résultat dilué par action correspond au résultat de base par action, étant donné que la prise en compte de titres potentiellement dilutifs aurait un effet antidilutif.

16. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 30 juin 2011, la société a émis environ 39 120 actions de série A-3-B à certains porteurs de ses actions privilégiées, aux termes d'un accord précisant que les actions de série A-3-B seraient émises si un événement qualifié ne survenait pas avant le 30 juin 2011. La société prévoit engager des charges de 2,0 M\$ à 3,5 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2011 au titre de cette émission.

Le 27 juillet 2011, la société a émis un prospectus de base – RFPV (le « **prospectus** ») afin de qualifier la distribution d'actions ordinaires. En outre, la société a attribué aux preneurs fermes une option de surallocation, qui pourra être exercée, en totalité ou en partie, au gré des preneurs fermes, pendant une période de 30 jours à compter de la clôture du premier appel public à l'épargne, afin d'acheter un nombre d'actions ordinaires représentant 15 % des actions ordinaires offertes aux termes du prospectus.

CONSENTEMENT DE L'AUDITEUR

Nous avons lu le prospectus non simplifié d'EcoSynthetix Inc. (la « **société** ») daté du 27 juillet 2011 relatif à la vente et à l'émission d'actions ordinaires de la société. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention de l'auditeur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux actionnaires de la société portant sur les états financiers consolidés d'EcoSynthetix U.S., qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2010, 2009 et 2008 de même qu'au 1^{er} janvier 2008, les comptes consolidés de résultat et de résultat global, les états consolidés des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2009 et 2008, et les notes annexes, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables. Notre rapport est daté du 27 juin 2011 (le 27 juillet 2011 pour la note 23).

Nous consentons également à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport aux actionnaires de la société portant sur les états financiers d'EcoSynthetix Inc., qui comprennent l'état de la situation financière au 20 mai 2011 de même que l'état de la variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour la période de 24 heures close le 20 mai 2011, ainsi que les notes annexes. Notre rapport est daté du 27 juin 2011 (le 27 juillet 2011 pour la note 3).

(signé) PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

ATTESTATION D'ECOSYNTHETIX INC.

Le 27 juillet 2011

Le présent prospectus, avec les documents et l'information qui y sont intégrés par renvoi, révélera, à la date du prospectus avec supplément renfermant les renseignements qui peuvent être omis dans le présent prospectus, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de chaque province du Canada.

(signé) JOHN VAN LEEUWEN
Chef de la direction

(signé) ROBERT HAIRE
Chef des finances

Au nom du conseil d'administration

(signé) JOHN E. BARKER
Administrateur

(signé) DAVID W. COLCLEUGH
Administrateur

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 27 juillet 2011

À notre connaissance, le présent prospectus, avec les documents et l'information qui y sont intégrés par renvoi, révélera, à la date du prospectus avec supplément renfermant les renseignements qui peuvent être omis dans le présent prospectus, de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de chaque province du Canada.

UBS VALEURS MOBILIÈRES CANADA INC.

(signé) E.T.N. LARKIN
Administrateur délégué

CORPORATION CANACCORD GENUITY

(signé) STEVEN WINOKUR
Administrateur délégué

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

(signé) ROBERT NICHOLSON
Administrateur délégué

BMO NESBITT BURNS INC.

(signé) JEFFREY WATCHORN
Administrateur délégué

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

(signé) KATHY D. BUTLER
Administratrice déléguée

GMP VALEURS MOBILIÈRES S.E.C.

(signé) LORNE SUGARMAN
Administrateur délégué

Marchés cibles importants
Production prouvée à l'échelle
Protection étendue conférée par brevet
Empreinte de carbone minimale
Clientèle à l'échelle mondiale
Ventes commerciales
Secteur axé sur la rentabilité
Fournisseur aux tarifs inférieurs

ECOSYNTHETIX®

ADVANCED POLYMERS FROM PLANET EARTH®

