



## **RAPPORT DE GESTION**

Le présent rapport de gestion, daté du 22 novembre 2010, commente la situation financière et les résultats d'exploitation de Ranaz Corporation (« Ranaz » ou la « Société ») pour les trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009. Ce rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les principales informations financières consolidées, les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés et les états financiers consolidés au 31 décembre 2009 ainsi que les notes y afférentes. Les états financiers ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Sauf indication contraire, tous les montants dont il est question dans ce rapport de gestion sont exprimés en dollars canadiens. Tout renseignement additionnel concernant la Société est disponible sur le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

Sauf indication contraire ou si le texte indique autrement, « Ranaz », la « Société », « nous », « notre » et « nos » font référence à Ranaz Corporation et à ses filiales. La communication de l'information dans ce rapport a été limitée à ce que la direction a jugé comme « important », à savoir que toute omission ou inexactitude de cette information pourrait influencer sur une décision raisonnable de la part d'un investisseur, ou la modifier, d'acheter, de conserver ou de vendre des titres de la Société.

### **Avis relatif aux énoncés prospectifs**

Le présent rapport de gestion contient certains « énoncés prospectifs », y compris mais sans s'y limiter, les énoncés relatifs aux plans stratégiques, aux ventes et aux résultats financiers futurs, en particulier aux dépenses prévues en immobilisations, aux mesures d'atténuation des risques financiers et risques d'exploitation, et, de façon plus générale, à l'accès continu aux marchés financiers et aux perspectives globales de la Société. Les énoncés prospectifs expriment, en date du présent rapport de gestion, nos plans, estimations, prévisions, projections, attentes et opinions à l'égard d'événements ou de résultats futurs. Les énoncés prospectifs sont assujettis à certains risques et incertitudes, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, et il n'y a aucune garantie que ces énoncés s'avèreront exacts. Par conséquent, les résultats réels ou les événements futurs pourraient différer de façon importante de ceux prévus dans ces énoncés prospectifs. Les risques et les incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels ou les événements futurs diffèrent de façon importante des attentes actuelles exprimées expressément ou implicitement dans ces énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, les risques décrits dans la rubrique « Risques » du rapport de gestion annuel que vous trouverez à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Les lecteurs ne doivent pas accorder une confiance démesurée à ces énoncés prospectifs.

### **Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière**

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés de Ranaz et l'information financière qui sont présentés dans ce rapport de gestion sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration de la Société. Ces états financiers ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») canadiens. Ils comprennent des montants fondés sur l'exercice des meilleurs

jugements et des estimations de la direction. Pour assurer l'exactitude et l'objectivité de l'information contenue dans les états financiers, la direction de la Société a conçu, a mis en œuvre et maintient des systèmes de contrôles internes. Selon la direction, ces contrôles internes donnent une assurance raisonnable, à un coût raisonnable, concernant la fiabilité des registres comptables nécessaires à l'établissement d'états financiers, et que les biens de l'entreprise sont convenablement comptabilisés et préservés. Le conseil d'administration a approuvé les états financiers consolidés et ce rapport de gestion le 22 novembre 2010.

Les états financiers consolidés intermédiaires non vérifiés pour les trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009 n'ont pas été examinés par les vérificateurs de la Société.

## **Sommaire des activités**

Ranaz est une société spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de suppléments protéiques et diététiques. Ses activités comprennent la conception, le développement, la fabrication et la commercialisation de suppléments nutritifs, protéinés et diététiques. Tous les produits de Ranaz présentent des caractéristiques communes, notamment : i) l'adaptation de la saveur, du goût et du format aux besoins du marché; ii) la facilité et la rapidité de la préparation; iii) une conception scientifique; et iv) des normes de fabrication rigoureuses. Les produits sont vendus sous des marques privées ainsi que sous les propres marques de la Société. À ce jour, la Société a axé ses produits sur deux concepts commerciaux principaux : Protidiet et ProtiLife.

La gamme Protidiet vise le créneau des médecins traitant l'obésité, sous forme de produits prêts à consommer comprenant des barres, poudres, soupes, biscuits, concentrés, muffins, et autres repas et collations à haute teneur en protéines.

La commercialisation des produits Protidiet de la Société se fait principalement par l'entremise de Pro-Amino International Inc. (« Pro-Amino »), une filiale à part entière qui détient les différentes marques de commerce et qui est responsable de la fabrication de l'ensemble des produits de la Société. Pro-Amino est responsable de la distribution des produits Protidiet de la Société dans le monde entier, à l'exception de la France, de la Belgique et de l'Espagne.

ProtiLife est mise en marché comme étant un programme d'amaigrissement et de maintien de poids reposant sur l'expertise acquise par la Société dans la fabrication de produits diététiques à haute teneur en protéines au cours des deux dernières décennies. Le programme d'amaigrissement comporte une gamme de produits spécialement conçue afin de permettre une perte de poids rapide tout en incorporant un programme de maintien du poids santé, une fois celui-ci atteint. Cette gamme est devenue l'une des plus populaires dans les chaînes de pharmacies du Québec et est toujours en progression.

La distribution des produits ProtiLife se fait par l'entremise de notre filiale à part entière, Distribution ProtiLife Inc

### *Principaux marchés*

#### Protidiet

Les principaux marchés pour le concept Protidiet sont les cliniques d'amaigrissement en Amérique du Nord et les pharmacies et parapharmacies en Europe.

### ProtiLife

Depuis l'introduction de la gamme de produits ProtiLife dans le marché du détail, la Société a gagné une part significative du marché au Québec. Notre succès provient de l'introduction dans les pharmacies et nous continuons à gagner des parts de marché dans les principales grandes surfaces. À la fin de 2010, nous allons introduire de nouveaux produits.

### Marques privées

Les États-Unis et le Canada sont les principaux marchés.

### Méthodes de distribution

#### Protidiet

Au Canada et aux États-Unis, les produits Protidiet sont vendus sans intermédiaire par la Société dans des cliniques avec supervision médicale, par l'entremise de chaînes de magasins offrant des produits pour la perte de poids de même que dans des boutiques spécialisées dans le traitement de l'obésité. En Europe, les produits sont offerts en vente libre dans les pharmacies et parapharmacies.

#### ProtiLife

Au Canada, la gamme de produits ProtiLife est vendue sans ordonnance dans les pharmacies et les grandes surfaces.

### Marques privées

Pro-Amino fabrique ses barres nutritionnelles pour des clients qui les distribuent ensuite sous leurs propres marques.

### *Étapes de développement*

#### Protidiet

Ranaz prévoit continuer à développer sa clientèle en Amérique du Nord par le lancement de nouveaux produits et une amélioration continue de son niveau de service.

#### ProtiLife

Depuis l'implantation et les investissements majeurs dans la ligne de barre au Québec, nous améliorons la qualité et les saveurs de nos produits offerts à nos clients et ces améliorations nous donnent le support pour accroître nos ventes et la fidélité de nos clients. Nous avons également un meilleur contrôle sur nos coûts de production ce qui générera de bonnes marges.

### Marques privées

La direction a revu son focus dans son offre de produits et sa liste de clients. Cette nouvelle stratégie a été de se concentrer sur une plus value dans notre offre avec des saveurs de qualité et une variabilité de nos produits. Cette nouvelle vision mettra l'accent sur de meilleur prix / qualité et mettra de côté l'offre pour des produits à bas prix. Dans les faits, depuis ce changement de vision, nous avons signé avec quelques nouveaux clients importants aux États-Unis. Nous croyons fermement que cette nouvelle stratégie démontra un impact positif sur nos ventes de 2011.

### *Concurrence*

#### Protidiet

En Amérique du Nord, peu d'entreprises sont spécialisées dans la fabrication de produits alimentaires diététiques et protéiques. La plupart des entreprises du secteur de l'alimentation nutritionnelle font fabriquer leurs produits en sous-traitance par des sociétés manufacturières comme Ranaz. En fabriquant elle-même ses produits, Ranaz possède l'avantage d'avoir des

coûts de production inférieurs à ceux de ses concurrents et un meilleur contrôle sur le contenu de ses produits sur le marché.

La Société se distingue de ses concurrents en adaptant ses stratégies aux différents segments de marché, comme les pharmacies ou le secteur médical. Soulignons que c'est sur le plan de la conception que la concurrence est la plus importante.

À la différence de l'Amérique du Nord, la diète hyperprotéique est bien connue en France, en Belgique et en Italie. De la même manière que les substituts de repas sont bien connus en Amérique du Nord, les produits de diète hyperprotéique sont rapidement et facilement accessibles dans les grandes surfaces, les pharmacies et les boutiques-cliniques spécialisées en Europe.

#### ProtiLife

Il n'existe à l'heure actuelle aucun concurrent direct au concept ProtiLife. En effet, le concept ProtiLife étant un supplément nutritionnel et non un substitut de repas, c'est le premier produit de cette catégorie à être offert dans les grandes surfaces en Amérique du Nord. Il est donc important pour Ranaz de clairement différencier ses produits de ceux de ses concurrents.

#### Marques privées

En Amérique du Nord, peu d'entreprises sont spécialisées dans la fabrication de petites quantités de barres nutritionnelles. Cette méthode de production de petites quantités permet d'offrir plus de flexibilité, de réduire le risque des clients lors du lancement de nouveaux produits et, par conséquent, d'augmenter le bassin de clients potentiels pour nous. Un grand nombre d'entreprises utilisent la sous-traitance pour la fabrication de leurs produits, ce qui crée un marché important pour nous.

### **Principaux indicateurs de performance**

Nos indicateurs clés de performance sont les suivants :

1. Chiffre d'affaires
2. Bénéfice d'exploitation ajusté

### **Mesures non conformes aux PCGR**

La direction estime que le bénéfice d'exploitation ajusté constitue une mesure importante pour évaluer le rendement de la Société. Cependant, le bénéfice d'exploitation ajusté et le bénéfice d'exploitation ajusté par action ne sont pas des mesures du bénéfice définies par les PCGR et ne font pas l'objet d'une définition normalisée prescrite par les PCGR. Par conséquent, le bénéfice d'exploitation ajusté peut ne pas être comparable à une mesure semblable présentée par d'autres émetteurs. Les investisseurs sont avisés que le bénéfice d'exploitation ajusté et le bénéfice d'exploitation ajusté par action ne devraient pas être utilisés en remplacement du bénéfice net, qui a été déterminé conformément aux PCGR, comme indicateur clé de la performance de la Société ou des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement et de financement, ou comme mesure de la liquidité et des flux de trésorerie de la Société.

La Société définit ses dépenses d'exploitation comme les frais de recherche, de vente et d'administration tel que présentés dans les états financiers.

## Faits marquants de la période

- Augmentation du bénéfice net de 883 325\$ comparativement au troisième trimestre de 2009 et 671 796\$ comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009.
- Augmentation du bénéfice d'exploitation ajusté de 738 680\$ comparativement au troisième trimestre de 2009 et 1 190 104\$ comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009.

L'augmentation du bénéfice d'exploitation ajusté en 2010 comparativement à 2009 provient des efforts de réduction de nos coûts de production et du meilleur contrôle de nos dépenses d'exploitation.

## Principales données financières consolidées

<i>(en dollars)</i>	Trimestres terminés le 30 Septembre		Périodes de neuf mois terminées le 30 Septembre	
	2010	2009	2010	2009
Chiffre d'affaires	4 184 227	4 638 313	13 524 990	14 635 122
Bénéfice brut	1 257 589	1 035 093	4 266 519	3 860 267
Dépenses d'exploitation	947 059	1 463 243	3 531 385	4 315 237
Bénéfice (perte) d'exploitation ajustée	310 530	(428 150)	735 134	(454 970)
Bénéfice net (perte nette)	183 505	(699 820)	149 838	(521 958)
Bénéfice (perte) de base et diluée par action	0,003	(0,014)	0,002	(0,011)
Bénéfice (perte) d'exploitation ajustée de base et diluée par action	0,005	(0,008)	0,012	(0,010)

### Rapprochement du bénéfice (perte) d'exploitation ajusté

Le tableau suivant établit le rapprochement du bénéfice (perte) d'exploitation ajusté et du bénéfice net (perte nette) d'après les états financiers historiques de la Société pour les périodes indiquées.

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres terminés le 30 Septembre		Périodes de neuf mois terminées le 30 Septembre	
	2010	2009	2010	2009
Bénéfice net (perte nette)	184	(700)	150	(522)
Indemnisation reliée au rappel de produits	-	-	-	(320)
Charge de rémunération à base d'actions	11	20	32	127
Frais d'intérêts	78	113	233	261
Amortissement des immobilisations et actifs incorporels	101	127	320	341
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(18)	(4)	(21)	(101)
Perte (gain) de change	(45)	16	21	2
Impôts futurs	-	-	-	(245)
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté</b>	<b>311</b>	<b>(428)</b>	<b>735</b>	<b>(455)</b>

### Comparaison entre les trimestres terminés les 30 septembre 2010 et 2009

#### *Chiffre d'affaires et marge brute*

Le chiffre d'affaires pour le troisième trimestre de 2010 a totalisé 4,2 millions de dollars, contre 4,6 millions de dollars pour le même trimestre de 2009, en diminution de 0,4 million de dollars ou 9,8%. Le chiffre d'affaires pour les neuf premiers mois de 2010 a totalisé 13,5 millions de dollars, en diminution de 1,1 million de dollars ou 7,6% comparativement à la même période de 2009. Les ventes de Protidiet et ProtiLife sont sensiblement inchangées pour les périodes de 2010 comparativement aux périodes de 2009 présentées mais la réduction du dollar US et de l'Euro a contribué à la diminution des ventes en dollar Canadien. Les ventes de barres de marques privées ont diminué parce que durant la période de transition de 2009, la Société a utilisé cette opportunité pour éliminer les produits à faible marge. Cette élimination a un effet temporaire négatif sur les ventes mais un effet positif sur la marge brute.

Le bénéfice brut a totalisé 1,3 million de dollars pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2010 comparativement à 1,0 million de dollars pour le même trimestre de 2009, représentant 30,1 % et 22,3 %, respectivement du chiffre d'affaires de ces trimestres (marge brute). Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le bénéfice brut est de 4,3 millions de dollars ou 31,5% des ventes comparativement à 3,9 millions ou 26,4% des ventes pour la même période en 2009. Depuis le début de 2010, la Société a un meilleur contrôle sur les coûts de production et les efforts pour augmenter le niveau de productivité commencent à générer des dividendes. L'augmentation du pourcentage de marge brute pour le troisième trimestre de 2010 en comparaison avec 2009 et les neuf premiers mois de 2010 comparativement à la même période de 2009 est également attribuable au changement dans les types de produits vendus et dans les différents marchés.

En 2010, la Société continue de mettre l'accent principalement sur la rationalisation de ses coûts de production et ses dépenses d'exploitation. Comme on le voit dans les résultats, la marge brute pour les neuf premiers mois de 2010 représente 31,5% des ventes comparativement à 26,4% pour la même période de 2009. L'augmentation de la marge reflète les efforts de réduction des coûts. Les dépenses d'exploitation pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 ont totalisé 3 531 385\$ dollars en comparaison à 4 315 237\$ dollars pour la même période de 2009, un effet direct du meilleur contrôle des dépenses.

Au cours des prochains trimestres, la Société va maintenant mettre l'accent sur une stratégie de croissance des ventes. En novembre 2010, la Société a embauché un nouveau Vice-président Ventes et Marketing. Pour le reste de l'année 2010, nous nous concentrerons à avoir une meilleure pénétration de marché auprès de nos clients actuels. Nous allons également accentuer le développement de nouveaux clients dans tous nos marchés.

#### *Dépenses d'exploitation et autres charges*

Les frais de recherche ont diminués de 13 338\$ ou 13,3% au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2010 pour s'établir à 86 776\$, contre 110 114\$ pour le même trimestre de 2009. Les frais de recherche pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2010 sont en diminution de 80 500\$ ou 22,0% pour totaliser 284 978\$ comparativement à 365 478\$ pour la même période de 2009. La diminution dans le troisième trimestre et les neuf premiers mois de l'année est principalement due aux économies générées par le transfert de nos activités de BarTech (Michigan) à nos installations de St-Eustache en février 2009 et à un meilleur contrôle de nos dépenses.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, *les frais de vente* ont diminué de 27,0% ou 144 554\$ pour s'établir à 390 475 \$ pour le trimestre se terminant le 30 septembre 2010. Les frais de vente pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2010 ont diminué de 13 398\$ ou 0,9% à 1,6 million de dollars contre 1,6 million de dollars pour la même période de 2009. Cette diminution au cours du trimestre est principalement attribuable à un meilleur contrôle des dépenses. La diminution au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 est principalement attribuable à un meilleur contrôle des dépenses compensé par des coûts liés aux départs des employés à la suite de la fermeture de l'usine du Michigan.

Les frais d'administration ont diminués de 43,3% ou 358 292\$ comparativement à 469 808\$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010. Les frais d'administration pour les neuf mois terminés le 30 septembre 2010 sont en diminution de 689 954\$ ou 29,0% pour totaliser 1,7 million de dollars contre 2.4 million de dollars pour la même période de 2009. Cette diminution est principalement attribuable aux économies relatives au transfert de nos activités du Michigan à nos installations de St-Eustache en février 2009 et à un meilleur contrôle de nos dépenses.

*L'indemnisation reliée au rappel de produits* en 2009 consiste en un remboursement de 320 000 \$ par le sous-traitant relié au rappel de produits. Les dépenses s'y rattachant ont été constatées au cours de l'exercice 2008.

*La charge de rémunération à base d'actions* s'est élevée à 10 515\$ au cours du troisième trimestre de 2010 et à 31 545\$ pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2010, comparativement à une dépense de 19 790\$ pour le même trimestre de 2009 et à 127 321\$ pour la même période de neuf mois en 2009. La diminution est due aux options expirées relatives aux départs d'employés au cours de 2010.

Les frais d'intérêts ont totalisé 78 022\$ pour le troisième trimestre de 2010 et 233 474\$ pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2010 en comparaison à 112 637\$ pour le même trimestre en 2009 et à 261 341\$ pour la même période de neuf mois de 2009. La dépense a diminué grâce à la réduction des emprunts bancaires.

*La charge d'amortissement* a diminué de 26 080 \$ pour se chiffrer à 101 221 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010, comparativement à 127 301 \$ pour le trimestre correspondant terminé le 30 septembre 2009. La charge d'amortissement pour le neuf mois terminé le 30 septembre 2010 est de 320 157\$ comparativement à 342 440\$ pour la même période de 2009. La diminution est principalement attribuable à l'achèvement de l'amortissement de certains équipements au cours de 2010.

Le *gain de change* s'est établi à 44 578 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 comparativement à une perte de 16 441 \$ pour le trimestre correspondant en 2009 dû aux fluctuations de taux de change relatif aux éléments du fonds de roulement. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, la perte de change est de 21 015\$ comparativement à une perte de 2 043\$ pour la même période de 2009, principalement due à la dépréciation de l'euro depuis décembre 2009.

Les impôts futurs en 2009 sont relatifs au renversement de passif d'impôts futurs comptabilisés lors de l'acquisition de BarTech.

Le *bénéfice net* pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 s'est élevé à 183 505 \$, ou 0,003 \$ par action, comparativement à une perte nette de 699 820 \$, ou 0,014 \$ par action, pour le troisième trimestre de 2009, ce qui représente une augmentation de 126,2 %. Le bénéfice net pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010 était de 149 838\$ ou 0,002\$ par action comparativement à une perte nette de 521 958\$ ou 0,011\$ par action pour les neuf premiers mois de 2009.

Le bénéfice d'exploitation ajusté pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010 s'est élevé à 310 530 \$ ou 0,005\$ par action, comparativement à une perte d'exploitation ajustée de 428 150 \$, ou 0,008\$ par action, pour le troisième trimestre de 2009, ce qui représente une augmentation de 172,5 %. Le bénéfice d'exploitation ajusté pour les neuf premiers mois de 2010 a totalisé 735 134\$ ou 0,012\$ par action comparativement à une perte d'exploitation ajustée de 454 970 \$ ou 0,010\$ par action pour les neuf premiers mois de 2009, représentant une augmentation de 261,6%.

## **Flux de trésorerie consolidés**

### *Activités d'exploitation*

Les entrées de fonds liées aux *activités d'exploitation* pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2010 ont totalisé 400 423\$ et 518 024\$ pour les premiers neuf mois de 2010, comparativement à des sorties de fonds de 861 783\$ pour la période de trois mois correspondante de 2009 et à des sorties de fonds de 1 670 400 \$ pour la période correspondante de neuf mois terminée en 2009.

Les variations des éléments de fonds de roulement étaient de 685 937\$ au troisième trimestre de 2010 comparativement à 363 607\$ à la même période de 2009. Pour la période de trois mois se terminant le 30 septembre 2010, ces variations consistent principalement à la diminution des comptes fournisseurs et charges à payer et des inventaires partiellement compensé par l'augmentation des débiteurs et des frais payés d'avance.

Pour les premiers neuf mois de 2010 et 2009, la variation des éléments du fond de roulement a diminué les flux de trésorerie de 5 353\$ et 1 451 212\$ respectivement. Pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2010, ces changements consistent principalement à la diminution des comptes fournisseurs et charges à payer, des débiteurs et frais payés d'avance partiellement compensé par la diminution des inventaires.

#### *Activités d'investissement*

Les *activités d'investissement* de la Société comprennent essentiellement l'acquisition d'immobilisations corporelles servant à la fabrication des produits vendus. Il y a eu peu d'acquisitions en 2010. La Société veut solidifier sa situation de trésorerie et faire uniquement les investissements nécessaires dans un avenir prévisible.

#### *Activités de financement*

La Société a remboursé 159 528\$ de sa dette à long terme au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2010 et de 349 066\$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

En outre, au cours du troisième trimestre de 2010, l'entreprise a complété un financement à long-terme de 250 000\$ avec Investissement Québec. Le flux de trésorerie provenant de ce prêt a été utilisé pour rembourser l'emprunt bancaire en dollar US au montant de 248 616\$.

#### **Sources de financement et bilan**

##### **Données des bilans consolidés**

<i>(en dollars)</i>	<b>30 septembre 2010</b>	<b>31 décembre 2009</b>
Encaisse	251 984	84 344
Actif à court terme	6 218 347	6 209 904
Fonds de roulement	3 760 384	3 448 262
Total de l'actif	10 365 890	10 682 093
Passif à court terme	2 457 963	2 761 642
Dette à long terme (incluant la portion à court terme)	2 414 303	2 475 835
Total du passif	3 944 742	4 446 079
Total des capitaux propres	6 421 148	6 236 014

La direction est d'avis que les liquidités, ainsi que les fonds disponibles de 750 000 \$ CA aux termes de son entente de crédit bancaire et le niveau prévu des flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation, suffiront pour répondre aux exigences de son fonds de roulement, à ses obligations contractuelles et activités de financement dans un avenir rapproché.

La Société gère ses besoins de liquidité en surveillant attentivement les paiements prévus au service de la dette pour les passifs financiers à long terme ainsi que des flux de trésorerie prévus par rapport à ses prévisions de trésorerie quotidiennes. Les besoins de liquidité sont surveillés selon différentes périodes, quotidiennement, hebdomadairement et annuellement. Les besoins de trésorerie nets sont comparés aux facilités de crédit disponibles afin de déterminer la marge de manœuvre ou le manque de fonds. Cette analyse indique si la facilité de crédit disponible doit être suffisante pour toute la période analysée.

Au 31 décembre 2009, la Société ne respectait pas les ratios financiers tel que spécifié dans ses ententes bancaires. Par conséquent, la capacité de la Société à réaliser ses actifs et à s'acquitter de ses passifs est tributaire de la collaboration soutenue de ses actionnaires, de son institution financière et de ses autres partenaires d'affaires. Suite à la continuation du plan d'action sur la réduction des coûts d'opération, l'amélioration de la productivité et l'achèvement de la transition de l'intégration de la ligne de barres aux installations de St-Eustache, la Société devrait être en mesure de respecter les ratios financiers et les fonds disponibles au terme de son entente de crédit bancaire seront disponibles.

#### *Évolution des postes du bilan à long terme*

La diminution de 324 646\$ dans les actifs à long terme du 31 décembre 2009 au 30 septembre 2010 est principalement due à l'amortissement des immobilisations corporelles et des actifs incorporels.

Les capitaux propres ont augmenté de 185 134\$ ou 3,0% pour s'établir à 6,4 millions de dollars au 30 septembre 2010. L'augmentation est principalement imputable au bénéfice net pour les premiers neuf mois de 2010 qui a été porté au déficit.

#### *Informations sur le capital-actions*

	<b>Autorisés</b>	<b>Émis au 30 septembre 2010</b>	<b>Émis au 22 novembre 2010</b>
Actions ordinaires	Illimité	60 208 285	60 208 285
Bons de souscription	-	12 134 614	12 134 614
Options d'achat d'actions ordinaires	2 952 381	914 942	914 942

#### **Opérations conclues avec des apparentés**

La Société a des transactions avec des apparentées. Ces opérations ont été conclues dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, soit la valeur établie et acceptée par les parties.

<i>(en dollars)</i>	<b>Trimestres terminés le 30 septembre</b>		<b>Neuf mois terminés le 30 septembre</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ventes à une société contrôlée par un proche parent d'un administrateur	84 097	74 114	253 577	214 657
Ventes à une société contrôlée par un administrateur	941 293	1 015 871	3 196 686	2 751 815
Honoraires de consultation d'administrateurs	-	7 090	4 725	17 492

## Revue trimestrielle

Les résultats d'exploitation pour chacun des huit derniers trimestres sont présentés dans le tableau suivant. La Société est d'avis que l'information reliée à ces trimestres a été préparée de la même façon que les états financiers vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>Q3-2010</b>	<b>Q2-2010</b>	<b>Q1-2010</b>	<b>Q4-2009</b>
Chiffre d'affaires	4 184	5 148	4 193	4 454
Bénéfice brut	1 258	1 810	1 199	1 103
Bénéfice net (perte nette)	184	410	(444)	(251)
Bénéfice (perte) par action de base et dilué	0,003	0,007	(0,007)	(0,007)
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	311	572	(147)	(125)

  

<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>Q3-2009</b>	<b>Q2-2009</b>	<b>Q1-2009</b>	<b>Q4-2008</b>
Chiffre d'affaires	4 638	5 689	4 307	4 891
Bénéfice brut	1 035	1 719	1 106	1 183
Bénéfice net (perte nette)	(700)	368	(190)	(1 309)
Bénéfice (perte) par action de base et dilué	(0,014)	0,008	(0,004)	(0,034)
Bénéfice (perte) d'exploitation ajusté	(428)	215	(242)	(504)

## Dividendes

Nous avons actuellement l'intention de réinvestir les bénéfices futurs pour financer la croissance de l'entreprise. En conséquence, nous n'avons pas l'intention de verser de dividendes dans un avenir prévisible. Toute décision ultérieure de verser des dividendes en espèces est laissée à l'appréciation du conseil d'administration et dépendra de la situation financière, des résultats d'exploitation, des besoins en capital et des autres facteurs que le conseil d'administration jugera pertinents.

## Modifications de conventions comptables

### Effet des nouvelles normes comptable non encore appliquées

#### Normes internationales d'information financière (IFRS)

En février 2008, le Conseil canadien des normes comptables a confirmé que toutes les sociétés ouvertes au Canada seront tenues d'adopter les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. La Société commencera à préparer ses états financiers en conformité avec les IFRS pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2011. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses états financiers consolidés.

Au cours de l'année 2009, la Société a procédé à l'établissement d'un diagnostic de phase 1 pour l'adoption des IFRS avec l'assistance de consultants externes. Ce diagnostic a identifié les principales différences entre les traitements comptables appliqués par la Société selon les PCGR canadiens et les IFRS ainsi que les implications pratiques reliées à la mesure. Les différences ont de plus été classées selon leur degré de complexité et selon l'importance du travail à mettre en œuvre relativement à la mesure.

La Société a identifié quelques domaines comptables qu'elle a jugés d'une importance élevée ou modérée. L'importance a été établie en fonction du potentiel d'impact important sur les états financiers de la société. La détermination de l'importance des domaines a été évaluée en se fondant sur un examen préliminaire des publications de l'ICCA en détaillant les divergences entre les PCGR canadiens et les IFRS et sur une analyse effectuée par la Société. Les différences sont prévues dans les domaines comptables clés suivants :

Domaine comptable clé pour la Société	Différences avec un impact potentiel pour la Société
Présentation des états financiers	-Divulgations additionnelles dans les notes aux états financiers.
Rémunération à base d'actions	-Le passif découlant d'un paiement fondé sur des actions à des employés devant être réglés en espèces ou autres actifs est évalué initialement et à chaque date de fin de période à la juste valeur. Lors d'attributions comportant des dates multiples pour l'acquisition des droits, chaque tranche est évaluée de manière indépendante.
Équipement	-Différences dans la capitalisation des coûts.
Dépréciation d'actifs	-Regroupement des actifs en unités génératrices de trésorerie (UGT) sur la base d'entrées de trésorerie indépendantes aux fins des tests de dépréciation, lesquels sont effectués en une seule étape en utilisant la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés. -Les écarts d'acquisition sont alloués et testés sur la base de l'UGT, ou le groupe d'UGT profitant de synergies collectives, auquel ils se rapportent.

Un plan de mise en œuvre pour la conversion aux IFRS a été élaboré. Les activités prévues en phase 2 « Évaluation et conception » conformément à ce plan incluent l'identification et la documentation des différences existantes entre les IFRS et les PCGR du Canada en matière de comptabilisation et d'informations à fournir, le choix des conventions comptables en vertu des IFRS, y compris l'examen des options disponibles en vertu des IFRS, l'établissement des incidences liées à la conversion sur les contrôles internes, les systèmes comptables et d'autres solutions et processus d'affaires, et l'élaboration d'un programme de formation visant à aider les employés concernés aux fins de la transition et de la conformité continue aux IFRS. Enfin, la phase 3, la dernière phase, est l'implantation et la révision.

Nous avons l'intention de compléter la phase 2 de la conversion aux IFRS en 2010. La Société va identifier et documenter les différences existantes entre les IFRS et les normes canadiennes en matière de comptabilisation et d'informations à fournir, le choix des conventions comptables en vertu des IFRS, l'établissement des incidences liées à la conversion sur les contrôles internes, les systèmes comptables et d'autres solutions et processus d'affaires, et l'élaboration d'un programme de formation visant à aider les employés concernés aux fins de la transition et de la conformité continue aux IFRS.

Tout en travaillant sur le stage 2, sous l'IFRS 1 – première adoption des IFRS, nous avons l'intention de choisir les applications prospectives lorsque les choix seront disponibles pour notre situation.

Au cours de 2010, nous allons finaliser le stage 2 et travailler sur le stage 3 pour l'implantation et la révision avec l'assistance de consultants externes. Étant donné que le stage 2 n'est pas complété en date du 30 septembre 2010, d'autre impact comptable peuvent être trouvé au cours de 2010 mis à part ceux mentionnés plus haut.

La Société a décidé de changer aux normes IFRS le 1<sup>er</sup> janvier 2011.

### **Acquisition d'entreprises**

Le chapitre 1582, « Regroupement d'entreprises », qui remplace le chapitre 1581 du même nom, établit les normes de comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Il représente l'équivalent canadien de la norme IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». Ce chapitre est applicable prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition est le 1<sup>er</sup> octobre 2011 ou une date ultérieure. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ce nouveau chapitre sur les états financiers consolidés.

### **Comptabilisation d'une participation sans contrôle dans les états financiers consolidés**

Le chapitre 1601 « États financiers consolidés » et le chapitre 1602 « Participations ne donnant pas le contrôle » remplacent conjointement le chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 établit les normes de préparation des états financiers consolidés. Le chapitre 1602 établit les normes de comptabilisation d'une participation sans contrôle dans une filiale dans les états financiers consolidés à la suite d'un regroupement d'entreprises. Ces normes sont l'équivalent des dispositions correspondantes de la norme IAS 27 des IFRS, « États financiers consolidés et individuels ». Les chapitres s'appliquent aux états financiers consolidés annuels et intermédiaires des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2011. L'adoption anticipée est permise en début d'exercice. La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces nouveaux chapitres sur les états financiers consolidés.

### **Risques**

#### *Incapacité à mettre en œuvre la stratégie d'entreprise*

La croissance et l'expansion de l'entreprise sont largement tributaires de l'application fructueuse de sa stratégie d'entreprise. Rien ne garantit que la Société réussisse à mettre en œuvre sa stratégie d'entreprise.

#### *Relations de travail*

Bien que, jusqu'à présent, les relations de travail avec les employés aient toujours été stables, rien ne garantit qu'un environnement de travail productif et efficient puisse être maintenu.

#### *Sélection de distributeurs fiables*

La stabilité et la croissance des produits d'exploitation et du bénéfice sont directement tributaires de l'efficacité des programmes de publicité, de commercialisation et de promotion, ainsi que de l'efficacité du système de distribution. À l'heure actuelle, la Société vend ses produits par l'intermédiaire de centres spécialisés dans le traitement de l'obésité en

Amérique du Nord, de pharmacies et parapharmacies en Europe et dans les pharmacies et magasins de grande distribution au Canada. Sa réussite financière dépend de sa capacité à assurer des réseaux de distribution efficaces par l'entremise de distributeurs compétents, selon des modalités avantageuses.

#### *Responsabilité liée aux produits*

La vente et l'utilisation des produits que la Société a mis au point de façon indépendante ou aux termes d'ententes de collaboration comportent le risque de poursuites en responsabilité liée aux produits. La Société souscrit une assurance d'un montant global de 15 millions de dollars pour se protéger à l'égard des questions d'innocuité, ainsi que des erreurs et des omissions. Bien qu'elle soit d'avis que sa couverture est adéquate, rien ne garantit que des réclamations futures en responsabilité liée aux produits n'excèdent pas ces montants. L'obligation de verser des indemnités ou de retirer un produit en raison de plaintes pourrait avoir une incidence considérable sur la situation financière de la Société, ainsi que sur son avenir.

#### *Dépendance à l'égard de la mise au point de nouveaux produits*

La réussite sera en partie tributaire de la capacité de la Société à offrir de nouveaux produits qui répondent aux besoins changeants de la clientèle. Rien ne garantit qu'elle soit en mesure de mettre au point de nouveaux produits et de réussir leur commercialisation en temps opportun ni ne garantit que la clientèle en général acceptera des produits comme ceux qu'elle offre ou créera une demande pour ceux-ci.

#### *Publicité négative*

La publicité négative associée aux produits ou à ceux de sociétés similaires ou au défaut réel ou présumé de la Société de respecter les lois et les règlements applicables pourrait porter atteinte à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation. La perception que le public a de la Société et d'entreprises similaires pourrait avoir des incidences importantes sur ses résultats d'exploitation. Cette perception dépend des opinions concernant : i) l'innocuité et la qualité de ses produits ou de produits similaires distribués par d'autres sociétés; et ii) ses distributeurs, ses fabricants et ses clients.

La publicité négative, qu'elle soit exacte ou non ou qu'elle découle ou non de l'utilisation ou du mauvais emploi des produits par les clients, qui associe la consommation des produits ou de produits semblables à une maladie ou à d'autres effets négatifs, qui remet en question les avantages des produits ou de produits similaires ou qui prétend que ces produits sont inefficaces, inadéquatement étiquetés ou qu'ils comportent des directives d'utilisation inexactes, pourrait avoir une incidence négative sur la réputation de la Société ou sur la demande sur le marché pour ses produits.

#### *Marché concurrentiel pour les produits et services de la Société*

Les industries de la santé et de la nutrition sont très concurrentielles. Dans l'ensemble, la plupart des concurrents des industries de la santé et de la nutrition sont des sociétés plus grandes que la Société et pourraient bénéficier de ressources financières et autres plus importantes, ce qui pourrait leur permettre d'investir des montants substantiels en capitaux et autres ressources dans leurs activités, y compris des dépenses de recherche et développement. Si l'un des concurrents actuels ou futurs de la Société développe des produits de marque novateurs, certains des produits de la Société pourraient devenir désuets.

### *Protection de la propriété intellectuelle*

Le succès des produits de la Société dépend dans une large mesure de sa propriété intellectuelle et de l'écart d'acquisition lié à ses activités. La propriété intellectuelle de la Société est assujettie aux risques suivants : i) bien que certains de ses droits de propriété intellectuelle soient protégés par des marques de commerce enregistrées dans certains pays d'Amérique du Nord et d'Europe et dans certains autres pays dans lesquels elle exerce des activités, la Société pourrait échouer à faire valoir ces droits; ii) dans l'ensemble, le savoir-faire de la Société est fondé sur des modalités de fabrication particulières et un savoir-faire technologique qui ne se prêtent pas au même niveau de protection que les brevets ou d'autres formes de propriété intellectuelle enregistrées; iii) les lois de certains pays étrangers pourraient ne pas protéger ses droits de propriété intellectuelle dans la même mesure que les lois en Amérique du Nord et en Europe.

### *Réglementation*

À la fois sur les marchés nationaux et étrangers, la préparation, la fabrication, l'emballage, l'étiquetage, la manutention, la distribution, l'importation, l'exportation, l'obtention de licences, la vente et l'entreposage des produits de la Société sont touchés par un ensemble de lois, de règlements gouvernementaux, de décisions administratives, y compris celles de l'Agence canadienne d'inspection des aliments, de décisions de tribunaux et de contraintes semblables. Ces lois, règlements et autres contraintes peuvent exister au niveau fédéral, provincial ou local au Canada et à tous les paliers de gouvernement dans des pays étrangers. Rien ne garantit que la Société se conforme à l'ensemble de ces lois, règlements et autres contraintes. Le défaut de la Société de se conformer à ces lois, règlements et autres contraintes ou à ces nouvelles lois, nouveaux règlements ou nouvelles contraintes pourrait mener à l'imposition de pénalités ou d'indemnités importantes et pourrait avoir des effets défavorables sur les activités de la Société. De plus, l'adoption de nouvelles lois, de nouveaux règlements ou d'autres contraintes ou des changements d'interprétation de ces exigences pourraient entraîner des frais de conformité importants ou forcer la Société à cesser les ventes de produits et pourraient avoir des conséquences défavorables sur la commercialisation des produits, entraînant des pertes importantes sur les ventes.

### *Risques de fluctuation des taux du change*

La valeur de l'investissement dans chacune des filiales en exploitation est en partie tributaire du taux du change entre le dollar canadien et la monnaie nationale en cause. Par le passé, la Société n'a pas effectué d'opérations de couverture dans le but de réduire son exposition aux risques de fluctuation des taux du change. Par conséquent, elle pourrait subir une perte financière et son bénéfice pourrait fléchir uniquement en raison de la fluctuation des taux du change, notamment en conséquence de la dévaluation d'une devise par rapport au dollar canadien. En règle générale, la Société ne souscrit pas d'assurance contre le risque de convertibilité des devises. La Société a conclu des contrats de change à terme afin de vendre des devises à l'avenir à des taux de change prédéterminés. Ces contrats de change servent à couvrir l'exposition au risque de change de la Société, découlant des fluctuations futures des taux de change.

### *Structure organisationnelle; possibilité que des modifications soient apportées à la législation locale*

La Société détient des participations dans des filiales en exploitation qui ont été constituées dans des pays étrangers. Rien ne garantit que la législation ou les pratiques administratives de ces pays en matière, notamment, de fiscalité ou de change ne seront pas modifiées; de telles modifications pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la situation financière et sur la capacité à recevoir des liquidités de ces filiales en exploitation.

### *Évolution de la conjoncture du marché*

Le secteur du traitement de l'obésité est constamment en évolution et rien ne garantit que cette évolution n'ait pas d'incidence sur le marché des produits destinés au traitement de l'obésité. Rien ne garantit que la Société soit en mesure de conclure ou de maintenir, selon des modalités commerciales satisfaisantes, des ententes contractuelles ou d'autres ententes de commercialisation ou de distribution avec ses clients.

### *Risque lié à la recherche et au développement*

Un volet important de la stratégie d'entreprise de la Société est d'élargir sa gamme de produits en vue de mieux répondre aux besoins des marchés émergents. Ainsi, sa croissance interne et sa réussite à long terme sont tributaires de sa capacité à mettre au point et à commercialiser avec succès de nouveaux produits. En conséquence, la Société est résolue à engager des dépenses importantes en recherche et en développement. Toutefois, on ne peut savoir avec certitude si cet investissement en recherche et en développement mènera à la mise au point de produits techniquement réalisables ou viables sur le plan commercial.

### *Ventes internationales*

Les ventes internationales exposent la Société de même que ses représentants et ses distributeurs à des risques liés à l'exercice d'activités dans des pays étrangers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités et sa situation financière. Ces risques sont notamment les suivants :

- les politiques fiscales de certains pays;
- l'imposition, par des gouvernements étrangers, de nouveaux contrôles ou de nouvelles réglementations;
- les exigences en matière de permis d'exportation;
- la modification des tarifs et d'autres restrictions commerciales;
- la complexité liée à la perception de créances dans un pays étranger.