



# Rapport de gestion intermédiaire

Premier trimestre 2011

Période de trois mois terminée le 30 juin 2010

## TABLE DES MATIÈRES

	Page		Page		
1	Faits saillants du premier trimestre 2011	2	9	Flux de trésorerie, liquidités et bilan	15
2	Avis quant aux déclarations prospectives	3	10	Camets de commande et perspectives	19
3	Commentaires préalables au rapport de gestion intermédiaire	3	11	Renseignements sur le capital social	22
4	Description des activités	4	12	Régime d'options d'achat d'actions et autre rémunération à base d'action	22
5	Approche stratégique	4	13	Risques et incertitudes	23
6	Événements importants du premier trimestre	5	14	Conventions comptables et éléments divers	23
7	Résultats d'exploitation consolidés	7	15	Contrôles et procédures	26
8	Données financières des huit derniers trimestres	15	16	Renseignements additionnels	27

Le 12 août 2010

Sauf indication contraire, tous les montants sont en dollars canadiens.

Le sigle « M\$ » signifie « million(s) de dollars ».

## 1. FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE 2011

### Revenus: 152,6 M\$

- contre 113,8 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice 2010, une augmentation de 34,0 % principalement attribuable à l'ajout de Christ Water Technology AG (CWT)
- 63,3 % des revenus totaux sont attribuables au Groupe Traitement des Eaux et 28,9 %, au Groupe Pâtes et Papiers (contre 57,7 % et 40,0 % respectivement, au même trimestre l'an dernier)

### Marge brute: 30,6 M\$

- ce qui représente 20,1 % des revenus consolidés par rapport à 24,0 % (27,3 M\$) l'an dernier, un recul principalement attribuable à la diminution de la marge brute du Groupe Traitement des Eaux compte tenu, notamment, des faibles marges de certains contrats exécutés par CWT et du ralentissement de certains marchés

### BAIIA : 3,6 M\$

- comme la Société n'a enregistré aucun élément hors du cours normal des affaires, le BAIIA normalisé est également de 3,6 M\$, comparativement à 3,9 M\$ pour le premier trimestre 2010, un recul attribuable à l'ajout de CWT et à la baisse de la marge brute du Groupe Traitement des Eaux, le tout en partie compensé par une hausse de la rentabilité du Groupe Pâtes et Papiers
- ce qui donne une marge de BAIIA consolidé normalisé de 2,3 % par rapport à 3,4 % un an plus tôt, un recul attribuable aux résultats du Groupe Traitement des Eaux

### Perte nette : (4,2) M\$ ou (0,09) \$ par action, de base et diluée

- contre un bénéfice net de 0,9 M\$ (0,03 \$ par action, de base et dilué) au premier trimestre 2010, une baisse en grande partie attribuable à une réévaluation défavorable des instruments financiers dérivés, aux intérêts sur la dette à long terme, au recul du BAIIA du Groupe Traitement des Eaux et à l'augmentation des frais d'amortissement résultant de l'ajout de CWT

### Flux de trésorerie disponibles : 1,8 M\$ ou 0,04 \$ par action, de base et dilués

- par rapport à 1,5 M\$ (0,05 \$ par action, de base et dilué) au premier trimestre 2010

### Coefficient d'endettement total net au 30 juin 2010 : 19,0 %

- comparativement à 6,9 % au 31 mars 2010, une hausse résultant d'un investissement dans le fonds de roulement

### Carnet de commandes au 30 juin 2010 : 452,1 M\$

- contre 229,2 M\$ au 30 juin 2009, une augmentation résultant de l'ajout de CWT jumelé à une croissance organique de 7,6 % (à taux de change constants) de la valeur du carnet de commandes de la Société
- contre 442,3 M\$ au 31 mars 2010, une augmentation attribuable à une croissance organique de 8,9 % et de 19,2 % (à taux de change constants) des carnets de commandes du Groupe Traitement des Eaux (incluant CWT) et du Groupe Pâtes et Papiers, respectivement

## 2. AVIS QUANT AUX DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certains renseignements et déclarations dans le présent rapport de gestion intermédiaire et autres communications au public concernant les objectifs, les projections, les estimations, les attentes ou les prévisions de la direction peuvent constituer des déclarations prospectives au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. Les déclarations prospectives concernent des analyses et d'autres renseignements fondés sur la prévision de résultats futurs et l'estimation de montants qu'on ne peut encore déterminer. Il peut s'agir d'observations concernant entre autres les stratégies, les attentes, les activités planifiées ou les actions à venir. Ces déclarations prospectives se reconnaissent à l'emploi de termes tels que « prévoir », « projeter », « pouvoir », « planifier », « viser », « estimer » et autres termes semblables, éventuellement employés au futur ou au conditionnel, notamment à la mention de certaines hypothèses.

La direction de GLV tient à préciser que les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats réels et futurs de GLV diffèrent considérablement de ceux qui sont énoncés. Parmi les facteurs d'incertitude et de risque pouvant entraîner de telles différences, on retrouve les risques liés aux acquisitions et aux contrats avec les clients, la dépendance envers le personnel clé, les fluctuations des taux de change, les risques de crédit, de marché et de liquidités, la concurrence, les risques liés aux fournisseurs, l'accessibilité du financement requis pour la poursuite des activités et du plan stratégique, le risque de concentration, la disponibilité des matières premières, la variation des taux d'intérêt, les éventuels litiges concernant la propriété intellectuelle, le risque de dépréciation des actifs ainsi que les risques associés à la structure de portefeuille de la Société. Aucune assurance ne peut être donnée quant à la concrétisation des résultats, du rendement ou des réalisations tels que formulés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De plus, à moins d'indication contraire, les énoncés prospectifs présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire ont été faits en date des présentes, et à moins d'y être tenue en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables, la direction de GLV n'assume aucune obligation quant à la mise à jour ou à la révision des déclarations prospectives en raison de nouvelle information, d'événements futurs ou d'autres changements. Les énoncés prospectifs visent à fournir au lecteur une description des attentes de la direction à l'égard du rendement financier de la Société pendant l'exercice 2011 et peuvent être inappropriés à d'autres fins.

De l'information additionnelle sur les facteurs de risque auxquels est exposée GLV est fournie à la rubrique « Gestion des risques et facteurs de risque » du rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, accessible sur SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et sur le site de la Société ([www.glv.com](http://www.glv.com)). Les facteurs et les hypothèses importants qui ont été appliqués afin de tirer une conclusion ou faire une prévision ou une projection sont également présentés dans le rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 mars 2010.

## 3. COMMENTAIRES PRÉALABLES AU RAPPORT DE GESTION INTÉRMÉDIAIRE

Ce rapport de gestion intermédiaire a été préparé sous la responsabilité de la direction de GLV Inc. et a été approuvé par son conseil d'administration en date du 12 août 2010. Les renseignements y apparaissant tiennent compte de tout événement important survenu avant cette date. Il présente la situation de l'entreprise et son contexte commercial tels qu'ils étaient, au meilleur de la connaissance de la direction, au moment de son approbation par le conseil d'administration.

Ce rapport de gestion devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes y afférent pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, de même qu'avec les états consolidés vérifiés et les notes y afférent pour l'exercice terminé le 31 mars 2010. Les états financiers consolidés intermédiaires pour les périodes de trois mois terminées le 30 juin 2010 et le 30 juin 2009, n'ont pas fait l'objet d'un examen ni d'une vérification par les vérificateurs externes de la Société.

À noter que les revenus, les coûts des contrats et des marchandises vendues, l'impôt sur les bénéfices et le carnet de commandes du premier trimestre 2010 de la Société ont été retraités pour refléter une modification à sa convention comptable de constatation des revenus adoptée au quatrième trimestre de l'exercice 2010. Les divers éléments de l'état des résultats pour toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés et dans le rapport de gestion intermédiaire ont été retraités en conséquence. Pour de plus amples renseignements concernant cette modification comptable, veuillez consulter la rubrique 14 « Conventions comptables et éléments divers », à la section intitulée « Constatation des revenus ».

Dans le présent rapport de gestion intermédiaire, « GLV » ou « la Société » désigne, selon le cas, GLV Inc. et ses filiales et divisions ou GLV Inc. ou l'une de ses filiales ou divisions. L'exercice financier se terminant le 31 mars 2011 et les exercices financiers terminés les 31 mars des années antérieures sont parfois désignés par les termes « exercice 2011 », « exercice 2010 » et ainsi de suite. Le « premier trimestre 2011 » et le « premier trimestre 2010 » réfèrent aux périodes de trois mois terminées les 30 juin 2010 et 2009 respectivement. À moins qu'il ne soit indiqué autrement, l'analyse comparative des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010 se fait par rapport à la période équivalente terminée le 30 juin 2009, tandis que l'analyse comparative des postes du bilan en date du 30 juin 2010 se fait par rapport aux données inscrites au 31 mars 2010.

Les données présentées dans le rapport de gestion intermédiaire sont principalement structurées par groupe, soit le Groupe Traitement des Eaux et le Groupe Pâtes et Papiers. L'information financière présentée dans ce rapport de gestion intermédiaire, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Elle renferme également des données financières relatives aux résultats d'exploitation et aux flux de trésorerie qui sont des mesures non conformes aux PCGR. Des renseignements portant sur les mesures non conformes aux PCGR, y compris un tableau faisant le rapprochement des mesures non conformes aux PCGR et des états financiers consolidés de la Société, sont fournis à la rubrique 14 « Conventions comptables et éléments divers » du présent rapport de gestion intermédiaire.

#### 4. DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

GLV Inc. est un important fournisseur à l'échelle mondiale de solutions technologiques destinées au traitement des eaux ainsi qu'à la production de pâtes et papiers. Elle exerce ses activités dans une trentaine de pays et comptait environ 2 300 employés au 30 juin 2010.

- Le **Groupe Traitement des Eaux** se consacre à la conception et à la commercialisation de solutions et de composants pour le traitement et le recyclage des eaux usées municipales et industrielles, de même que des eaux servant à divers procédés industriels. S'y ajoutent les technologies pour le dessalement de l'eau de mer. Le Groupe offre également des solutions de tamisage des prises d'eau alimentant les centrales d'énergie, les raffineries et les installations de dessalement de l'eau. Grâce à l'étendue de son portefeuille technologique, il est en mesure d'offrir des solutions complètes permettant de filtrer, clarifier, traiter et purifier l'eau qui sera retournée dans la nature, réutilisée dans divers procédés industriels ou utilisée à des fins domestiques.
- Le **Groupe Pâtes et Papiers** conçoit et met en marché à l'échelle mondiale des équipements servant à diverses étapes de la production du papier, de la préparation de la pâte à la formation et à la finition de la feuille de papier. Il dessert également le marché mondial en ce qui concerne les services de reconstruction, de modernisation et d'optimisation des équipements en place, ainsi que la vente de pièces de rechange. En misant sur l'innovation, il voit également à ce que son portefeuille soit constitué de produits et de technologies à valeur ajoutée pour le client, notamment en raison de leurs avantages sur le plan de la consommation d'énergie.

GLV Inc. est une société ouverte dont les actions sont négociées à la Bourse de Toronto (TSX) sous les symboles GLV.A et GLV.B. Elle fait partie des sociétés qui composent l'indice boursier « S&P/TSX des technologies propres ».

#### 5. APPROCHE STRATÉGIQUE

Dans le but de favoriser une croissance soutenue de ses revenus et l'amélioration continue de sa rentabilité, la Société maintient une culture entrepreneuriale à la grandeur de l'organisation et met en œuvre une stratégie selon quatre axes principaux.

- **Acquisition d'entreprises**  
La Société est continuellement à l'affût des occasions qui lui permettraient de rehausser son portefeuille technologique, notamment par l'ajout de technologies complémentaires, et d'accroître sa présence commerciale dans des régions offrant un potentiel de croissance supérieur.

- **Présence dans des marchés géographiques ciblés**  
La Société exerce ses activités sur tous les continents. Elle déploie ses efforts à la fois pour renforcer sa présence dans ses marchés traditionnels que sont l'Amérique du Nord et l'Europe de l'Ouest et pour se positionner dans les régions du monde où les secteurs du traitement des eaux et des pâtes et papiers offrent un potentiel de croissance supérieur, dont la Chine, l'Inde, l'Australie, le Moyen-Orient et la Russie.
- **Développement du marché de l'après-vente**  
Les services après-vente, y compris la fourniture de pièces de rechange et l'optimisation de l'équipement déjà en exploitation, constituent une source de revenus récurrents et à valeur ajoutée. Déjà très actif dans ce domaine en Amérique du Nord et en Europe de l'Ouest, le Groupe Pâtes et Papiers entend déployer ses efforts dans les marchés où se concentre une part grandissante des investissements pour de nouvelles infrastructures. Quant au Groupe Traitement des Eaux, il entend accentuer son offre de services d'optimisation des équipements en place et augmenter ses ventes de pièces de rechange de qualité d'origine dans l'ensemble de ses marchés.
- **Sous-traitance manufacturière**  
En général, la Société confie la fabrication des composants à un réseau de sous-traitants répartis à l'échelle internationale. Ainsi, ses équipes sont en mesure de se concentrer sur les activités d'ingénierie de produits, de gestion de projets et de vente, ce qu'elle considère comme un avantage sur le plan des coûts et de la capacité de s'adapter aux fluctuations de la demande.

## 6. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS DU PREMIER TRIMESTRE

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2010, le processus d'intégration de Christ Water Technology AG (« CWT »), acquise à la fin de novembre 2009, a donné lieu à un certain nombre d'événements et de changements, dont les principaux sont :

### **Regroupement des activités mondiales du Groupe Traitement des Eaux**

Le regroupement des activités mondiales de CWT et d'EIMCO Water Technologies (« EWT ») suit son cours.

- Toutes les divisions industrielles du Groupe Traitement des Eaux se retrouvent désormais sous une même direction, ce qui permet d'optimiser la stratégie de pénétration de marchés.
- Le Groupe poursuit la mise en place de mesures, y compris le remplacement de membres de la direction, en vue d'améliorer la performance de la division du Royaume-Uni responsable des contrats dans le secteur de l'énergie.
- Les processus d'approbation et les contrôles à l'égard de la prise de commandes et, plus particulièrement, de l'estimation des coûts ont été resserrés et font l'objet de révisions plus exhaustives.
- La direction a entrepris de renforcer le processus de gestion et de suivi des contrats clés en main, notamment par l'embauche d'un professionnel spécialisé dans le domaine.
- La direction financière a instauré des mesures supplémentaires dans le but de resserrer la gestion du fonds de roulement et, plus particulièrement, le recouvrement des comptes débiteurs.

En général, le regroupement des activités mondiales du Groupe Traitement des Eaux se déroule à la satisfaction de la direction de la Société. Cependant, la performance financière de CWT au cours du premier trimestre a été inférieure aux attentes établies dans le cadre du processus d'acquisition et, par la suite, de la planification budgétaire annuelle en février 2010. La marge bénéficiaire brute réalisée sur plusieurs contrats qui faisaient partie du carnet de commandes de CWT au moment de l'acquisition s'avère inférieure aux prévisions. De plus, la prise de commandes par certaines divisions opérationnelles a été moindre que prévu, notamment dans le secteur de l'énergie. La direction a entrepris la mise en place de mesures en vue de resserrer les contrôles en matière de prise de commandes, d'exécution des contrats, en particulier les contrats clés en main, ainsi que sur le plan de la gestion du fonds de roulement.

La direction demeure confiante à l'effet que la performance ira en s'améliorant au cours des prochains trimestres. Toutefois, l'objectif qui consiste à obtenir une marge de BAIIA normalisé de 10 % pour le Groupe Traitement des Eaux, tel qu'énoncé dans le rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, pourrait être atteint avec quelques trimestres de retard.

Par ailleurs, la division « Aliments et boissons » de CWT, qui comprend les entités de Van der Molen, est désormais sous la gouverne d'une nouvelle équipe de direction. Les efforts de redressement visant à en accroître la valeur économique ont commencé à donner des résultats positifs.

#### ***Stratégie de positionnement à l'échelle mondiale***

La Société procède à la mise en œuvre d'une stratégie de marque, visant à établir le positionnement du Groupe Traitement des Eaux à titre d'acteur de premier plan dans son secteur d'activité à l'échelle mondiale. L'objectif principal consiste à accroître ses parts de marché dans chacun de ses marchés régionaux, et ce, par la mise en valeur des forces technologiques et commerciales dont dispose l'ensemble de l'organisation. Dans le cadre de ce positionnement, le Groupe Traitement des Eaux adoptera une nouvelle marque commerciale sous laquelle les forces d'EWT et de CWT seront regroupées. Le lancement officiel de la stratégie de marque, y compris l'annonce de la nouvelle marque, aura lieu au cours du mois de septembre prochain.

#### ***Privatisation de CWT***

Le 30 juillet 2010, au cours de l'assemblée générale annuelle des actionnaires de CWT, la Société a reçu l'aval de l'assemblée afin de compléter le processus de privatisation de CWT par le rachat forcé de la participation de 7,40 % du capital-actions de CWT détenue par les actionnaires minoritaires à la clôture de la période de dépôt des actions, le 19 février 2010. Une contrepartie de 2,10 € par action, en conformité avec les règles statutaires qui s'appliquent, a été offerte aux actionnaires minoritaires. La direction prévoit que la privatisation de CWT sera complétée d'ici la fin du mois d'octobre 2010.

#### ***Réévaluation du bilan d'ouverture de CWT***

Dans son rapport de gestion pour l'exercice 2010, la direction a indiqué que le bilan d'ouverture de CWT au 30 novembre 2009 ainsi que l'attribution du coût d'acquisition pourraient faire l'objet d'ajustements ultérieurs. Conformément à cet avis, la Société a procédé à des ajustements au cours du premier trimestre pour un total de 4,1 M\$ afférent à une provision de garantie et à l'ajustement d'une position nette de contrats en cours à cette date, résultant en une augmentation de l'écart d'acquisition lié à cette transaction. D'autres ajustements, le cas échéant, pourraient être apportés au cours des trimestres à venir.

## 7. RÉSULTATS D'EXPLOITATION CONSOLIDÉS

Les résultats du premier trimestre de l'exercice 2011 témoignent de la prise en compte, pour l'ensemble de la période, des activités de CWT, acquise à la fin du mois de novembre 2009.

Ils reflètent également l'effet de la conjoncture économique mondiale sur les activités des deux groupes de la Société, plus précisément :

- une certaine reprise de la demande et des investissements au sein de l'industrie mondiale des pâtes et papiers et ce, après 18 mois de fort ralentissement;
- l'effet défavorable de la fragilité persistante de l'économie américaine et de la crise financière européenne sur une partie des activités du Groupe Traitement des Eaux, notamment celles liées aux infrastructures municipales aux États-Unis et au marché mondial de l'énergie.

Rappelons que les résultats du trimestre terminé le 30 juin 2009 ont été retraités afin de tenir compte de la modification de la convention comptable pour la constatation des revenus adoptée au quatrième trimestre 2010.

### Données choisies

en milliers de \$, sauf les montants par action et les données en %

	Trimestres terminés le 30 juin	
	2010	2009 (Retraité)
<b>Revenus</b>	<b>152 582</b>	<b>113 839</b>
Traitement des eaux	96 576	65 619
Pâtes et papiers	44 113	45 574
Autres	11 893	2 646
<b>BAIIA</b>	<b>3 573</b>	<b>3 447</b>
Traitement des eaux	1 998	5 146
Pâtes et papiers	3 751	1 443
Autres	(2 176)	(3 142)
<b>BAIIA normalisé<sup>1</sup></b>	<b>3 573</b>	<b>3 855</b>
Traitement des eaux <sup>1</sup>	1 998	5 162
Pâtes et papiers <sup>1</sup>	3 751	1 835
Autres <sup>1</sup>	(2 176)	(3 142)
<b>Marge de BAIIA normalisé<sup>1</sup> (en % des revenus)</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,4%</b>
Traitement des eaux <sup>1</sup>	2,1%	7,9%
Pâtes et papiers <sup>1</sup>	8,5%	4,0%
Autres <sup>1</sup>	-18,3%	-118,7%
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	<b>(4 157)</b>	<b>871</b>
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>1 767</b>	<b>1 457</b>
<b>PAR ACTION (de base et dilué)</b>		
Bénéfice net (perte nette)	(0,09)	0,03
Flux de trésorerie disponibles	0,04	0,05
	<b>30 juin</b>	<b>31 mars</b>
<b>DONNÉES AU 30 JUIN</b>	<b>2010</b>	<b>2010</b>
Coefficient d'endettement total net sur le capital investi	19,0%	6,9%

<sup>1</sup> Excluant les frais de restructuration

## Revenus

Revenus				
en milliers de \$	Trimestres terminés le 30 juin		Variation %	Variation organique <sup>1</sup> à taux de change constants
	2010	2009		%
	(Retraité)			
<b>TOTAL</b>	<b>152 582</b>	<b>113 839</b>	<b>34,0%</b>	<b>-4,7%</b>
<b>Traitement des eaux</b>	<b>96 576</b>	<b>65 619</b>	<b>47,2%</b>	<b>-11,6%</b>
Équipements neufs	83 126	55 396	50,1%	
Marché de l'après-vente	13 450	10 223	31,6%	
<b>Pâtes et papiers</b>	<b>44 113</b>	<b>45 574</b>	<b>-3,2%</b>	<b>5,8%</b>
Équipements neufs	14 329	19 063	-24,8%	
Marché de l'après-vente	29 784	26 511	12,3%	
<b>Autres<sup>2</sup></b>	<b>11 893</b>	<b>2 646</b>	<b>349,5%</b>	<b>-12,7%</b>

<sup>1</sup> Exclusion faite de CWT

<sup>2</sup> Les revenus de certaines divisions de CWT non liées aux activités principales du Groupe Traitement des Eaux, dont la division Aliments et boissons incluant les entités de Van der Molen, sont inscrits sous la catégorie « Autres », qui comprend également les revenus des unités Fabrication. CWT a été acquise le 30 novembre 2009.

Au premier trimestre 2011, l'augmentation des revenus consolidés par rapport à la même période de l'année précédente résulte de l'ajout de CWT, qui explique en entier la hausse des revenus du **Groupe Traitement des Eaux** et du poste « Autres ».

Par ailleurs, la prise en compte des résultats de CWT fait en sorte que le poids du Groupe Traitement des Eaux relativement aux revenus totaux a augmenté de façon sensible. Ce groupe a contribué pour près des deux tiers des revenus du trimestre.

### Répartition des revenus par secteur d'activité

en % des revenus consolidés	Trimestres terminés le 30 juin	
	2010	2009
	(Retraité)	
Traitement des eaux	63,3%	57,7%
Pâtes et papiers	28,9%	40,0%
Autres <sup>1</sup>	7,8%	2,3%

<sup>1</sup> Les revenus de certaines divisions de CWT non liées aux activités principales du Groupe Traitement des Eaux, dont la division Aliments et boissons incluant les entités de Van der Molen, sont inscrits sous la catégorie « Autres », qui comprend également les revenus des unités Fabrication. CWT a été acquise le 30 novembre 2009.

Toutefois, exclusion faite des résultats de CWT, le **Groupe Traitement des Eaux** a enregistré une décroissance organique à taux de change constants de ses revenus compte tenu des éléments conjoncturels suivants :

- l'épuisement graduel des fonds de soutien à la reprise économique consentis en 2008 et en 2009 par l'administration fédérale américaine, ce qui a pour effet de ralentir les projets de modernisation d'infrastructures municipales existantes, tandis que la faiblesse persistante du marché immobilier aux États-Unis continue de freiner les investissements pour de nouvelles infrastructures municipales;
- les délais quant à l'exécution de certains contrats dont la livraison a été reportée au deuxième trimestre;
- le climat d'incertitude suscité par une reprise économique mondiale moins vigoureuse que prévu pour certains secteurs d'activité, dont celui de l'énergie.



Quant au Groupe Pâtes et Papiers, il affiche une croissance organique de ses revenus à taux de change constants attribuable à une amélioration de la demande, principalement dans le marché de l'après-vente en Amérique du Nord.

Notons que l'effet défavorable de la fluctuation des devises sur les revenus consolidés et sectoriels (excluant CWT) du premier trimestre 2011, par rapport à la même période un an plus tôt, est surtout attribuable à l'appréciation du dollar canadien par rapport à la devise américaine, à l'euro, à la livre sterling et à la couronne suédoise.

### Répartition des revenus par région

	Total		Traitement des Eaux		Pâtes et Papiers	
	en % des revenus consolidés		en % des revenus du Groupe		en % des revenus du Groupe	
	Périodes de 12 mois terminées le 30 juin		Périodes de 12 mois terminées le 30 juin		Périodes de 12 mois terminées le 30 juin	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
		(Retraité)		(Retraité)		(Retraité)
<b>Amérique du Nord</b>	43,7%	53,2%	35,9%	55,0%	61,3%	51,1%
<b>Europe et Russie</b>	26,5%	27,7%	29,8%	24,7%	19,0%	30,4%
<b>Asie et Asie Pacifique</b>	14,2%	12,7%	14,9%	14,4%	13,4%	11,7%
<b>Amérique latine</b>	2,8%	3,5%	1,2%	0,5%	5,4%	6,5%
<b>Moyen-Orient et Afrique</b>	12,8%	2,9%	18,2%	5,4%	0,9%	0,3%

En ce qui concerne la répartition des revenus de l'ensemble de la Société, la baisse du poids relatif de l'Amérique du Nord par rapport au premier trimestre 2010 est surtout attribuable à l'ajout de CWT, qui est davantage présente en Europe, en Asie, en Afrique et au Moyen-Orient.

Plus spécifiquement, le **Groupe Traitement des Eaux** affiche une répartition géographique des revenus différente au premier trimestre 2011 par rapport à l'an dernier en raison :

- du ralentissement des projets d'investissement pour la modernisation des infrastructures municipales aux États-Unis, jumelé à la faiblesse des investissements en nouvelles infrastructures municipales;
- de la contribution de CWT, dont une part importante du chiffre d'affaires provient de l'Europe;
- de l'intégration des technologies de CWT pour le dessalement et le traitement de l'eau potable, pour lesquelles la demande est particulièrement forte au Moyen-Orient et en Afrique.

Quant au **Groupe Pâtes et Papiers**, l'évolution de la répartition géographique des revenus reflète les principales tendances suivantes :

- une reprise de la demande pour les pièces de remplacement et les services de modernisation en Amérique du Nord, un marché où le groupe occupe une solide position en raison de son expertise et de l'important parc d'équipements en exploitation;
- une présence accrue du groupe en Chine et en Inde et le développement en cours de ses parts de marché dans ces régions;
- la demande en Europe de l'Ouest qui demeure faible, bien que l'industrie papetière de l'Europe de l'Est présente des signaux plus favorables.

## Marge brute

### Marge brute

	Trimestres terminés le 30 juin		Variation		Variation à taux de change constants	
	2010	2009	\$	%		%
en milliers de \$	(Retraité)					
<b>TOTAL</b>	30 622	27 291		12,2%		20,8%
en % des revenus						
<b>TOTAL</b>	20,1%	24,0%				

Pour le premier trimestre 2011, la Société a inscrit une marge brute consolidée en dollars en hausse par rapport au même trimestre de l'an dernier en raison de deux principaux facteurs :

- la prise en compte des résultats de CWT;
- la croissance de la marge brute du **Groupe Pâtes et Papiers**, tant en dollars qu'en pourcentage de ses revenus, résultant de l'augmentation de son chiffre d'affaires provenant du marché de l'après-vente, jumelée aux mesures de resserrement de la gestion des coûts introduites au cours des deux années précédentes.

Lorsqu'exprimée en pourcentage des revenus, la marge brute consolidée pour le premier trimestre 2011 est inférieure à celle du trimestre correspondant un an plus tôt, un recul principalement attribuable au **Groupe Traitement des Eaux**, plus spécifiquement :

- à l'ajout de CWT, dont la marge brute en pourcentage de ses revenus est, pour le moment, inférieure à la marge moyenne de la Société (à ce sujet, voir la rubrique 6 du présent rapport de gestion, « Événements importants du premier trimestre, au paragraphe « Regroupement des activités mondiales du Groupe Traitement des Eaux »);
- à la baisse du chiffre d'affaires du groupe aux États-Unis, dans le domaine municipal, ce qui a une incidence négative sur le taux d'absorption des frais fixes, malgré le maintien de l'efficacité sur le plan de l'exécution des contrats;
- à une rentabilité inférieure aux attentes en ce qui concerne certains contrats dans le secteur de l'énergie, découlant de la combinaison de facteurs tant conjoncturels qu'opérationnels. D'une part, le climat d'incertitude économique qui tend à freiner les investissements des producteurs d'énergie, a pour conséquence d'intensifier la concurrence et d'exercer des pressions à la baisse sur les marges bénéficiaires. D'autre part, des lacunes sur le plan de la gestion de certains contrats accordés à une division au Royaume-Uni ont nui à la rentabilité. La direction de la Société a rapidement mis en place des mesures vigoureuses pour remédier à la situation, y compris le remplacement de certains membres de l'équipe de direction de cette division. Notamment, le gestionnaire responsable du redressement de la division de Salt Lake City (Utah) en 2008 a été nommé à la direction des opérations de la division énergie.

## Frais de vente et d'administration

### Frais de vente et d'administration

	Trimestres terminés le 30 juin		Variation		Variation à taux de change constants	
	2010	2009	\$	%		%
en milliers de \$	(Retraité)					
<b>TOTAL</b>	27 049	23 436	3 613	15,4%		24,4%
en % des revenus						
<b>TOTAL</b>	17,7%	20,6%				

Pour le premier trimestre 2011, l'ajout de CWT explique essentiellement l'augmentation des frais consolidés de vente et d'administration en dollars. Exclusion faite de CWT et de l'effet favorable de la fluctuation des différentes devises sur les frais d'exploitation de la plupart des filiales étrangères de la Société, les frais de vente et d'administration du **Groupe Traitement des Eaux**, du **Groupe Pâtes et Papiers** et ceux liés au siège

social se situent sensiblement au même niveau qu'un an plus tôt. Cette amélioration en termes de pourcentage des revenus illustre bien la nature décentralisée des opérations de la Société et un contrôle efficace des frais de vente et d'administration du siège social.

## BAIIA et BAIIA normalisé

<b>BAIIA et BAIIA normalisé</b>					
	Trimestres terminés le 30 juin		Variation	Variation à taux de change constants	
	2010	2009		%	%
	en milliers de \$				
	(Retraité)				
<b>BAIIA</b>					
<b>TOTAL</b>	3 573	3 447	3,7%		10,2%
Traitement des eaux	1 998	5 146	-61,2%		-61,2%
Pâtes et papiers	3 751	1 443	159,9%		182,1%
Autres	(2 176)	(3 142)	-30,7%		-27,8%
<b>Éléments normalisés</b>					
<b>TOTAL</b>	-	408	-		s.o.
Traitement des eaux	-	16	-		s.o.
Pâtes et papiers	-	392	-		s.o.
Autres	-	-	-		-
<b>BAIIA normalisé<sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL</b>	3 573	3 855	-7,3%		-1,5%
Traitement des eaux	1 998	5 162	-61,3%		-61,3%
Pâtes et papiers	3 751	1 835	104,4%		121,8%
Autres	(2 176)	(3 142)	-30,7%		-27,8%
en % des revenus					
<b>Marge de BAIIA normalisé<sup>1</sup></b>					
<b>TOTAL</b>	2,3%	3,4%			
Traitement des eaux	2,1%	7,9%			
Pâtes et papiers	8,5%	4,0%			
Autres	s.o.	s.o.			

<sup>1</sup> Excluant les frais de restructuration

Pour le premier trimestre 2011, la Société affiche un BAIIA légèrement supérieur à celui de la même période, un an plus tôt et n'a enregistré aucun élément hors du cours normal des affaires. Au premier trimestre 2010, elle avait enregistré des frais de restructuration de 0,4 M\$, principalement liés au Groupe Pâtes et Papiers.

Ainsi, le léger recul du BAIIA consolidé normalisé (à taux de change constants) ainsi que la diminution de la marge de BAIIA normalisé en pourcentage des revenus entre les trimestres terminés les 30 juin 2009 et 2010 résulte des facteurs décrits ci-dessous.

Le **Groupe Traitement des Eaux** affiche un recul du BAIIA normalisé et de la marge de BAIIA normalisé attribuable à :

- la perte d'exploitation de CWT qui résulte, entre autres, du fait que certains contrats ont procuré des marges bénéficiaires inférieures aux critères de la Société, comme mentionné précédemment; s'y ajoute une structure de coûts qui ne permet pas encore de pleinement tirer parti des avantages du regroupement avec les autres entités du Groupe Traitement des Eaux, compte tenu notamment des lois et pratiques européennes en matière d'emploi. L'effet de ces deux éléments devrait graduellement se résorber au cours des prochains trimestres;
- la baisse du chiffre d'affaires du Groupe Traitement des Eaux dans le marché municipal des États-Unis;
- la rentabilité de certains contrats du secteur de l'énergie qui est inférieure aux attentes.

Quant au **Groupe Pâtes et Papiers**, l'amélioration sensible du BAIIA normalisé et de la marge de BAIIA normalisé est attribuable à sa bonne performance dans le marché de l'après-vente, qui a ainsi représenté une part accrue de ses revenus, au développement continu de son réseau de sous-traitance manufacturière, notamment en Chine et en Inde, et à une bonne gestion générale de ses opérations.

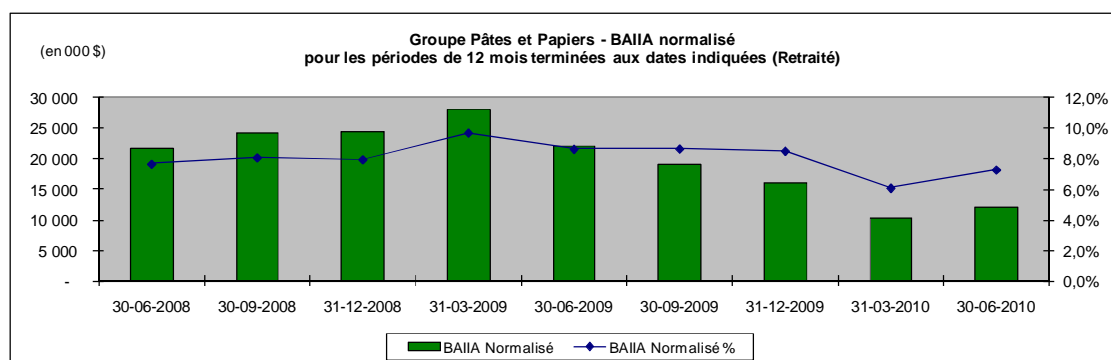
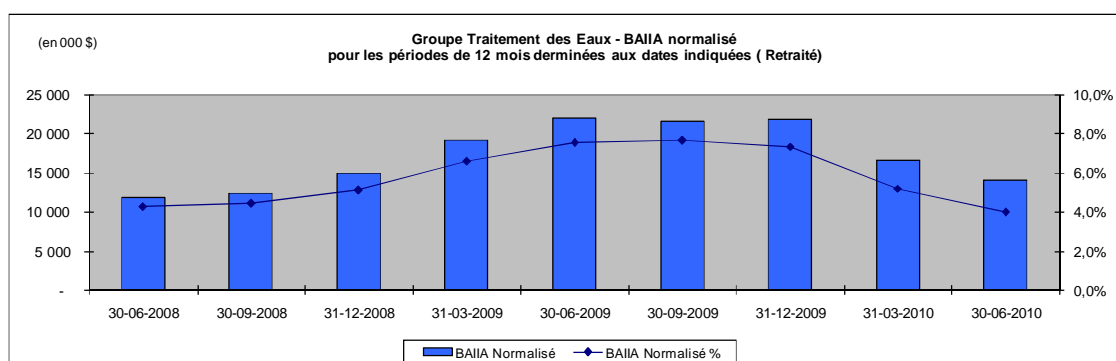
Enfin, la variation favorable du poste « Autres » résulte de :

- la contribution positive de la division « Aliments et boissons » de CWT (constituée des entités de Van der Molen), fruit des efforts de redressement en cours;
- une amélioration de la performance de l'unité Fabrication par rapport au premier trimestre 2010, liée principalement à la baisse des frais de vente et d'administration;
- une contribution positive des unités Fabrication de CWT;
- ces deux derniers éléments ayant été cependant partiellement contrebalancés par l'ajout de frais d'administration du siège social de CWT.

Les graphiques ci-dessous présentent l'évolution du BAIIA normalisé et de la marge de BAIIA normalisé pour le Groupe Traitement des Eaux et le Groupe Pâtes et Papiers pour les périodes de 12 mois terminées aux dates indiquées.

La variation récente du BAIIA normalisé du **Groupe Traitement des Eaux** reflète principalement l'effet défavorable de l'ajout de CWT, acquise peu avant la fin du troisième trimestre terminé le 31 décembre 2009.

Pour le **Groupe Pâtes et Papiers**, le graphique met principalement en lumière les effets de la récession mondiale sur l'industrie des pâtes et papiers à partir de l'automne 2008 et, plus récemment, d'une certaine reprise des investissements par les papetières.



## Amortissement

### Amortissement

en milliers de \$	Trimestres terminés le 30 juin		Variation	Variation à taux de change constants	
	2010	2009		\$	%
	(Retraité)				
<b>Total</b>	4 648	3 117	1 531	56,5%	
Immobilisations	1 558	1 471	87		
Actifs incorporels	3 090	1 646	1 444		
Autres	-	-	-		

L'augmentation des frais d'amortissement découle en majeure partie de l'ajout de CWT, plus précisément de l'amortissement des actifs incorporels associés à cette acquisition.

Par contre, malgré l'ajout de CWT, la dépense d'amortissement des immobilisations corporelles a très peu augmenté en raison des principaux éléments suivants :

- les mesures de rationalisation et d'optimisation mises en place au cours des deux derniers exercices, y compris la fermeture de certaines unités opérationnelles;
- la décision de minimiser les dépenses en nouvelles immobilisations depuis le début de la récession économique mondiale, à l'automne 2008.

## Frais financiers

### Frais financiers

en milliers de \$	Trimestres terminés le 30 juin		Variation
	2010	2009	
	(Retraité)		
<b>Total</b>	3 237	( 793)	4 030
Intérêts sur la dette à long terme	1 402	533	869
Revenus d'intérêts, net	( 243)	( 133)	( 110)
Perte de change (gain)	(1 455)	224	(1 679)
Instruments financiers dérivés	2 608	(1 816)	4 424
Autres	925	399	526

L'augmentation des frais financiers au premier trimestre 2011 par rapport à la même période de l'exercice précédent est principalement attribuable à :

- un montant défavorable net de 2,6 M\$ résultant de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés par rapport à un montant favorable net de 1,8 M\$ au même trimestre l'an dernier, soit une variation négative de 4,4 M\$ principalement due à une réévaluation au marché défavorable des swaps de taux d'intérêt interdévisés et du swap sur rendement total compte tenu de la baisse du cours des actions subalternes de la Société au cours du trimestre;
- une augmentation des frais d'intérêts sur la dette à long terme attribuable au financement de l'acquisition de CWT;
- une augmentation des autres frais financiers qui s'explique principalement par l'ajout de CWT.

Ces éléments défavorables ont été partiellement compensés par :

- des gains de change nets matérialisés (y compris les montants liés aux contrats de change) et non matérialisés de l'ordre de 1,5 M\$ comparativement à des pertes nettes de 0,2 M\$ au cours de la même période de l'exercice précédent, soit une variation favorable de l'ordre de 1,7 M\$ découlant en majeure partie de l'appréciation importante du dollar canadien contre, notamment, la devise américaine, la livre sterling et l'euro.

## Impôts sur le bénéfice

### Impôts sur le bénéfice

en milliers de \$, sauf les données en %

	Trimestres terminés le 30 juin		Variation \$
	2010	2009	
	(Retraité)		
<b>Charge (économie) d'impôts</b>	( 155)	252	( 407)
<b>Taux d'imposition effectif (%)</b>	3,6%	22,5%	
<b>Taux réglementaire canadien (%)</b>	30,8%	31,0%	

L'écart entre le taux effectif et le taux d'imposition réglementaire canadien s'explique par l'augmentation des provisions pour moins-value, dont le solde au 30 juin 2010 est de 36,7 M\$. La direction a entrepris une analyse complète de la structure des différentes filiales afin de déterminer la structure optimale qui permettrait de tirer profit des actifs d'impôt futur à l'égard desquels des provisions pour moins-value ont été comptabilisées.

## Bénéfice net (perte nette)

### Bénéfice net (perte nette)

	Trimestres terminés le 30 juin	
	2010	2009
	(Retraité)	
	en milliers de \$	
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	(4 157)	871
<b>Bénéfice net (perte nette) normalisé</b>	(4 157)	1 197
	en \$ par action (de base et dilué)	
<b>Bénéfice net (perte nette)</b>	(0.09)	0.03
<b>Bénéfice net (perte nette) normalisé</b>	(0.09)	0.05
	en milliers	
<b>Nombre moyen pondéré d'actions participantes en circulation</b>	44 092	26 544

La perte nette du premier trimestre 2011 est attribuable, en ordre d'importance, à la réévaluation au marché défavorable des instruments financiers dérivés, au recul du BAIIA du Groupe Traitement des Eaux et à l'augmentation de l'amortissement des actifs incorporels résultant de l'ajout de CWT.

L'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base et dilué) s'explique par des émissions d'un total de 17,6 millions d'actions subalternes comportant droit de vote catégorie A au cours de l'exercice 2010, dont 5,3 millions émises en date du 2 juillet 2009, 7,4 millions émises en date du 23 novembre 2009 et 4,9 millions émises le 31 mars 2010.

## 8. DONNÉES FINANCIÈRES DES HUIT DERNIERS TRIMESTRES

### Principales données financières pour les huit derniers trimestres

en milliers de \$, sauf les montants par action	Exercice 2011	Exercice 2010			Exercice 2009			
	Premier trimestre	Quatrième trimestre	Troisième trimestre	Deuxième trimestre	Premier trimestre	Quatrième trimestre	Troisième trimestre	Deuxième trimestre
Revenus	152 582	145 514	Retraité	Retraité	Retraité	Retraité	Retraité	Retraité
BAlIA	3 573	506	139 192	102 134	113 839	144 535	158 333	149 599
BAlIA normalisé	3 573	1 684	7 685	3 268	3 447	12 528	2 887	7 552
BAlI	(1 075)	1 684	7 335	4 228	3 855	13 115	8 591	7 552
BAlI normalisé	(1 075)	(5 066)	3 920	397	330	9 553	(5)	4 628
Bénéfice net (perte nette) <sup>1</sup>	(4 157)	(3 888)	3 570	1 357	738	10 140	5 699	4 628
par action (de base et dilué) <sup>1</sup>	(0,09)	(13 672)	1 737	719	871	5 358	1 376	3 017
Bénéfice net normalisé (perte nette) <sup>1</sup>	(4 157)	(0,35)	0,05	0,02	0,03	0,20	0,05	0,11
par action (de base et dilué) <sup>1</sup>	(0,09)	(12 729)	1 457	1 487	1 197	5 828	5 939	3 017
		(0,32)	0,04	0,05	0,05	0,22	0,22	0,11

<sup>1</sup> La répartition par trimestre de l'impact de la modification de la convention comptable à l'égard de la constatation des revenus sur les impôts sur le bénéfice a été effectuée et le bénéfice net, le bénéfice net normalisé et les données par action correspondantes ont été modifiées en conséquence pour les exercices 2010 et 2009.

## 9. FLUX DE TRÉSORERIE, LIQUIDITÉS ET BILAN

### Flux de trésorerie disponibles

en milliers de \$, sauf les montants par action	Périodes de trois mois terminées le 30 juin	
	2010	2009
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(33 482)	Retraité (85)
<b>Moins:</b>		
Variation nette du solde des éléments hors caisse liés à l'exploitation	(36 151)	(2 274)
Acquisitions d'immobilisations nettes des cessions d'immobilisations	902	732
<b>Flux de trésorerie disponibles</b>	<b>1 767</b>	<b>1 457</b>
par action (de base et dilués)	<b>0,04</b>	<b>0,05</b>

Au cours du premier trimestre 2011, la Société a enregistré des flux de trésorerie disponibles de 1,8 M\$ (0,04 \$ par action, de base et dilués) comparativement à des flux de 1,5 M\$ (0,05 \$ par action, de base et dilués) au même trimestre de l'exercice 2010. Quant aux fonds générés par les activités d'exploitation avant la variation nette du solde des éléments hors caisse liés à l'exploitation, ils se sont établis à 2,7 M\$ comparativement à un solde de 2,2 M\$ un an plus tôt.

Au cours du premier trimestre, le fonds de roulement opérationnel a utilisé des flux de trésorerie de 36,1 M\$ (par rapport à un investissement de 2,3 M\$ l'année précédente) en raison, notamment de l'augmentation des débiteurs et de la diminution des comptes fournisseurs. Ces variations sont principalement attribuables au fait que le fonds de roulement de CWT, au moment de son acquisition par la Société, affichait une valeur inférieure à ce qui est normalement requis pour maintenir les activités opérationnelles et soutenir la croissance.

**Variation des espèces et quasi-espèces**

en milliers de \$	Périodes de trois mois terminées le 30 juin	
	2010	2009
		Retraité
Solde au début de la période	32 703	7 590
Flux de trésorerie disponibles	1 767	1 457
Variation nette du solde des éléments hors caisse liés à l'exploitation	(36 151)	(2 274)
Emprunts (remboursements) nets sur les crédits rotatifs	27 512	2 000
Dettes à long terme	-	-
Remboursements de dettes à long terme	(37)	-
Émission de capital-actions	-	-
Frais d'émission de capital-actions	(43)	-
Acquisition d'activités commerciales	-	(515)
Variation de l'encaisse affectée	(4 031)	(9)
Incidence des écarts du taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(2 050)	428
Autres	(1 166)	(613)
<b>Solde à la fin de la période</b>	<b>18 504</b>	<b>8 064</b>

Outre celles se rapportant aux flux de trésorerie disponibles et aux éléments hors caisse liés à l'exploitation discutés précédemment, les principales variations du premier trimestre 2011 par rapport au même trimestre l'année précédente sont :

- l'affectation par la Société, en juin 2010, d'un montant de 4 M\$ provenant de l'encaisse à des comptes bancaires en fidéicommis, dans le cadre du processus d'exclusion des actionnaires minoritaires de CWT, ce qui porte à 8 M\$ le montant total d'encaisse affectée;
- une incidence défavorable de 2 M\$ des écarts de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie;
- l'utilisation des facilités de crédit rotatif pour les besoins courants de financement pour un montant de 27,5 M\$;
- une incidence défavorable de 0,5 M\$ sur les autres éléments d'actifs.



## Bilan

<b>Faits saillants des bilans consolidés</b>			<b>Explication des principaux écarts</b>
	<b>30 juin</b>	31 mars	
en milliers de \$, sauf les coefficients	<b>2010</b>	2010	
		Véifié	
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>18 504</b>	32 703	Voir l'état des flux de trésorerie
Débiteurs	<b>137 845</b>	130 217	Hausse due à la variation des taux de change (0,6 M\$) et au calendrier de facturation de certains clients
Impôts sur le bénéfice à recevoir	<b>1 006</b>	1 535	
Instrument financiers dérivés	<b>1 444</b>	2 651	Réévaluation au marché défavorable du swap sur le rendement total et des swaps de taux d'intérêt interdevises
Stocks	<b>41 615</b>	39 613	
Contrats en cours	<b>137 954</b>	137 390	
Frais payés d'avance	<b>6 509</b>	7 890	Réduction des commissions sur vente payées d'avance
Impôts futurs	<b>7 834</b>	8 779	
Immobilisations destinées la vente	<b>3 806</b>	-	Au 31 mars 2010, les immobilisations destinées à la vente étaient présentées avec les autres éléments d'actif
Immobilisations	<b>40 587</b>	42 235	
Impôts futurs	<b>2 892</b>	2 247	
Écart d'acquisition	<b>81 745</b>	80 253	
Actifs incorporels	<b>85 458</b>	92 537	Diminution due à la variation des taux de change (-5 M\$) et aux dépenses d'amortissement prises durant la période
Encaisse affectée	<b>8 030</b>	4 009	Hausse de l'encaisse affectée dans le cadre du processus d'exclusion des actionnaires minoritaires de CWT
Autres éléments d'actif	<b>3 706</b>	6 676	Au 31 mars 2010, les immobilisations destinées à la vente étaient présentées avec les autres éléments d'actif
<b>Actifs Total</b>	<b>578 935</b>	588 735	
<b>Passif</b>			
Comptes fournisseurs et charges à payer	<b>172 816</b>	196 586	Diminution due au calendrier de paiement des montants dus.
Revenus reportés	<b>38 772</b>	35 915	
Instruments financiers dérivés	<b>2 675</b>	1 430	Réévaluation défavorable au marché pour l'ensemble des instruments financiers
Impôts sur le bénéfice à payer	<b>970</b>	5 141	Paiement des impôts américains
Dettes à long terme	<b>79 685</b>	52 970	Hausse des facilités de crédits rotatif en devise canadienne et américaine
Autres éléments de passif	<b>10 335</b>	10 411	
Impôts futurs	<b>13 120</b>	14 517	
Part des actionnaires sans contrôle	-	-	
<b>Capitaux propres</b>			
Capital-actions	<b>313 841</b>	313 841	
Actif à court terme	<b>356 517</b>	360 778	
Passif à court terme	<b>(216 581)</b>	(240 285)	
<b>Fonds de roulement</b>	<b>139 936</b>	120 493	
Coefficient de fonds de roulement	<b>1,65 :1</b>	1,50 :1	

## Commentaires additionnels sur la situation financière

Compte tenu de la stratégie de sous-traitance manufacturière de la Société, les actifs immobilisés représentent un pourcentage modeste de son actif total, soit moins de 10 %. D'autre part, en plus de contrôler étroitement ses achats de nouvelles immobilisations, surtout dans le contexte économique actuel, la Société concentre ses acquisitions d'entreprises sur l'intégration de technologies, de droits de propriété intellectuelle, de know-how et de relations clients. C'est pourquoi l'actif incorporel, l'écart d'acquisition et les autres éléments d'actif représentent globalement 30 % de l'actif total de GLV en date du 30 juin 2010.

### Situation d'endettement

	30 juin 2010	31 mars 2010
en milliers de \$, sauf le coefficient		Véifié
<b>Endettement total net :</b>		
Dettes à long terme	79 685	52 970
<b>Moins :</b>		
Espèces et quasi-espèces	(18 504)	(32 703)
<b>Endettement total net</b>	<b>61 181</b>	<b>20 267</b>
<b>Total capital investi :</b>		
Capitaux propres des actionnaires	260 562	271 765
Endettement total net	61 181	20 267
<b>Total</b>	<b>321 743</b>	<b>292 032</b>
<i>Coefficient d'endettement total net / capital investi</i>	<i>19,0%</i>	<i>6,9%</i>

Au 30 juin 2010, la dette totale de la Société se situait à 79,7 M\$ comparativement à 53,0 M\$ au 31 mars 2010. Déduction faite des espèces et quasi-espèces, l'endettement total net était de 61,2 M\$ pour un coefficient de 19,0 % par rapport au capital investi total, comparativement à un endettement total net de 20,3 M\$ et un coefficient de 6,9 % au 31 mars 2010. L'augmentation du coefficient d'endettement est principalement attribuable aux investissements dans le fonds de roulement pour soutenir les opérations. Rappelons qu'au moment de l'acquisition par la Société, le fonds de roulement de CWT affichait une valeur inférieure à ce qui est normalement requis pour maintenir les activités opérationnelles et soutenir leur croissance.

### Sources de financement non utilisées

	30 juin 2010	31 mars 2010
en milliers de \$		
<b>Facilités de crédits:</b>		
Autorisées	283 658	225 000
Emprunts	(31 324)	(4 000)
Lettres de crédit émises	(92 916)	(39 373)
<b>Crédit non utilisé</b>	<b>159 418</b>	<b>181 627</b>
Espèces et quasi-espèces	18 504	32 703
<b>Total des sources de financement non utilisées</b>	<b>177 922</b>	<b>214 330</b>

La principale convention de financement en place consiste en deux crédits rotatifs non amortissables totalisant 225 M\$, dont un montant de 125 M\$ sous forme de crédit rotatif destiné à financer les acquisitions d'entreprises, les besoins de fonds courants des activités et les émissions de lettres de crédit, et un autre de 100 M\$ pouvant être utilisé pour émettre des lettres de crédit garanties par Exportation et développement Canada (« EDC »). Selon les termes du financement, aucun remboursement de capital n'est exigible avant l'échéance de la dette à long terme en août 2012.

En mai 2010, la Société s'est entendue avec certains des prêteurs de CWT pour mettre en place deux nouvelles facilités de crédit sous forme de crédit rotatif pour soutenir les opérations d'une filiale située en Autriche. La première, pour un montant de 40 M€ (52 M\$), sert à l'émission de lettres de crédit et la deuxième, totalisant 5 M€ (6,5 M\$), aux besoins de fonds courants. Au 30 juin 2010, la nouvelle facilité aux fins de lettres de crédit était utilisée pour un montant de 42,5 M\$, dont la majorité provient d'un transfert de lettres de crédit qui existaient au moment de l'acquisition de CWT au 30 novembre 2009. Aucun montant n'était tiré sur la seconde nouvelle facilité aux fins de fonds courants au 30 juin 2010. La Société garantit le remboursement de ces facilités de crédit advenant un défaut de paiement. La facilité de crédit pour l'émission de lettres de crédit vient à échéance le 25 mai 2015. La facilité de crédit pour les besoins de fonds est renouvelable annuellement.

Au 30 juin 2010, le total des sources de financement non utilisées se situait à 177,9 M\$.

### Autres facilités de crédit - CWT

en milliers de \$	30 juin 2010	31 mars 2010
<b>Facilités de crédit :</b>		
Emprunts	6 038	2 583
Lettres de crédit émises	54 500	105 189

Certaines filiales de la Société incluses dans CWT bénéficient de facilités de crédit pour l'émission de lettres de crédit et pour les besoins de fonds courants qui étaient en vigueur au moment de l'acquisition de CWT par la Société. Au 30 juin 2010, lesdites facilités de crédit pour l'émission de lettres de crédit et pour les besoins de fonds courants étaient utilisées pour des montants de 54,5 M\$ et 6,0 M\$, respectivement. Ces facilités de crédit viendront progressivement à échéance avec l'expiration des lettres de crédit déjà émises ou lors de l'expiration des facilités comme prévu aux ententes. Ainsi, à la date d'échéance, les montants inclus dans ces autres facilités de crédit seront couverts par les sources de financement décrites précédemment. La Société garantit le remboursement de certaines de ces facilités de crédit advenant un défaut de paiement.

## 10. CARNET DE COMMANDES ET PERSPECTIVES

### Carnet de commandes

#### Comparativement à la même date à l'exercice précédent

en milliers de \$	au 30 juin		Variation		Variation organique <sup>1</sup> à taux de change constants	
	2010	2009	\$	%		%
	(Retraité)					
<b>TOTAL</b>	452 116	229 190	222 926	97,3%		7,6%
Traitement des eaux	383 087	169 466	213 621	126,1%		5,9%
Pâtes et papiers	57 885	53 081	4 804	9,1%		18,5%
Autres <sup>2</sup>	11 144	6 643	4 501	67,8%		-34,5%

#### Comparativement à la fin du trimestre précédent

en milliers de \$	au 30 juin	au 31 mars	Variation		Variation à taux de change constants	
	2010	2010	\$	%		%
	(Retraité)					
<b>TOTAL</b>	452 116	442 345	9 771	2,2%		9,1%
Traitement des eaux	383 087	378 824	4 263	1,1%		8,9%
Pâtes et papiers	57 885	48 339	9 546	19,7%		19,2%
Autres <sup>2</sup>	11 144	15 182	(4 038)	-26,6%		-19,9%

<sup>1</sup> Exclusion faite de CWT

<sup>2</sup> Les carnets de commande liés à la division « Aliments et boissons » de CWT (soit les entités de Van der Molen) et de fabrication de CWT ont été reclassés dans la catégorie « Autres » au 31 mars 2010.

L'importante hausse du carnet de commandes de la Société au 30 juin 2010 par rapport à la même date en 2009 est en majeure partie attribuable à l'acquisition de CWT, combinée à une croissance organique des carnets de commandes des deux groupes (à taux de change constants).

Le carnet de commandes total en date du 30 juin 2010 est également supérieur à celui enregistré au 31 mars 2010. Dans ce cas-ci, l'augmentation est attribuable en totalité à la croissance organique du carnet de commandes de chacun des deux groupes, en particulier celui du Groupe Pâtes et Papiers.

Notons que l'effet défavorable de la fluctuation des taux de change sur la valeur des carnets de commandes de la Société et de ses groupes reflète principalement l'appréciation du dollar canadien par rapport à la devise américaine et l'euro.

### **Groupe Traitement des Eaux**

Le carnet de commandes du groupe a doublé entre le 30 juin 2009 et le 30 juin 2010. Cette augmentation découle de l'acquisition de CWT et, dans une moindre mesure, d'une croissance organique de la valeur des commandes du reste du groupe (à taux de change constants), notamment dans les régions de l'Asie et de l'Asie Pacifique.

Le carnet de commandes à la fin du premier trimestre 2011 affichait également une hausse notable par rapport à la fin du trimestre précédent. Il s'agit d'une croissance de nature exclusivement organique, laquelle reflète les principaux développements suivants :

- l'obtention, en juin 2010, de contrats totalisant plus de 30 M\$ pour la livraison d'équipements de traitement de l'eau destinés à des entreprises du secteur de la microélectronique en Amérique du Nord et en Asie. L'octroi de ces contrats témoigne d'une certaine reprise des activités de l'industrie de la microélectronique, qui avait été durement touchée par la récession de 2008-2009;
- un bon niveau d'activité dans le secteur de la transformation des aliments et boissons, en particulier dans la région de l'Asie Pacifique, où le Groupe Traitement des Eaux a renforcé sa présence au moyen d'une acquisition stratégique en mars 2008. De plus, le groupe s'est servi de son organisation mondiale pour exporter les technologies et le savoir-faire issus de cette acquisition vers l'Europe et l'Asie.

Notons également que le carnet de commandes au 30 juin 2010 inclut des contrats totalisant 72 M\$, obtenus vers la fin de l'exercice 2010 dans les domaines du dessalement de l'eau de mer et du traitement de l'eau potable en Afrique du Nord et au Moyen-Orient; en date du 30 juin 2010, le groupe n'a reconnu que très peu de revenus résultant de l'exécution de ces contrats, ce qu'il devrait commencer à faire à un rythme régulier à compter du deuxième trimestre 2011. Par ailleurs, le groupe observe une augmentation du nombre de demandes de soumissions et d'information dans le secteur des pâtes et papiers.

Cependant, la direction de la Société continue de suivre les tendances qui prévalent dans certains des principaux marchés desservis par le Groupe Traitement de Eaux, en particulier le marché municipal aux États-Unis. La faiblesse du marché immobilier résidentiel américain semble influencer sur les nouveaux projets d'infrastructures municipales. De plus, on observe un certain ralentissement des projets de modernisation et d'optimisation des infrastructures existantes qui résulterait de la disponibilité plus restreinte des fonds gouvernementaux alloués à la relance économique; ce facteur s'ajoute à l'incertitude qui continue de se répercuter sur l'économie américaine. Par ailleurs, comme elle l'a souligné dans son rapport de gestion de l'exercice 2010, la direction de GLV prévoit une stabilisation, voire une amélioration de la situation dans le marché municipal au Royaume-Uni, après deux années de décroissance. Le Groupe Traitement des Eaux se tient également à l'affût des tendances du côté de l'industrie mondiale de l'énergie, un secteur où les investissements sont toujours au ralenti.

Le principal objectif du Groupe Traitement des Eaux pour l'exercice 2011 consiste à améliorer et à optimiser sa rentabilité par :

- la poursuite de l'intégration de CWT. Au cours des trimestres à venir, les marges bénéficiaires de cette dernière devraient, notamment, refléter davantage les retombées des mesures implantées depuis son acquisition pour mettre de l'avant une approche plus sélective à l'égard des contrats ciblés en fonction de leur potentiel de rentabilité, et pour alléger sa structure de coûts;
- la restructuration et le redressement de la division du Royaume-Uni responsable de la gestion des contrats dans le marché de l'énergie et dont la faible rentabilité s'est répercutée sur les résultats du premier trimestre;
- le renforcement de son expertise dans la gestion de projets clés en main, lesquels projets représentent une part grandissante des activités du groupe depuis l'acquisition de CWT;

- l'intensification des efforts de développement des marchés afin de combler le manque à gagner résultant de la faiblesse conjoncturelle de certains marchés. Le groupe visera particulièrement les marchés sectoriels les plus dynamiques dans les régions de l'Asie et de l'Asie Pacifique, ainsi que certains créneaux non traditionnels. Surtout, il est à mettre en œuvre une stratégie de positionnement à l'échelle mondiale afin d'accroître sa présence dans chacun des marchés régionaux par la mise en valeur de l'ensemble des forces technologiques et commerciales dont dispose l'organisation. Cette stratégie mettra notamment l'accent sur le partage des technologies et du savoir-faire dans le cadre d'une approche multi-marchés, inspirée de celle mise en place et testée avec succès au cours des dernières années dans certaines régions;
- l'optimisation des entités à vocation technologique et commerciale démarrées au cours de l'exercice 2010. Signalons à cet effet que la coentreprise américaine Global Water & Energy, LLC (« GW&E »), mise sur pied afin de commercialiser une technologie avant-gardiste de traitement anaérobie des eaux usées et de production d'énergie à partir des biogaz, a obtenu récemment un premier contrat d'envergure, équivalent à près de 2,0 M\$. La division québécoise détentrice d'une technologie nouvelle de déshydratation des boues résiduelles, est également en voie de percer le marché canadien et, éventuellement, celui des États-Unis. Enfin, l'unité australienne active dans le domaine de la fourniture de produits chimiques et de services après-vente spécialisés contribue déjà de façon positive au BAIIA du Groupe Traitement des Eaux et cette contribution devrait s'accroître au cours des prochains trimestres.

Comme mentionné précédemment, l'objectif qui consiste à obtenir une marge de BAIIA normalisé de 10 % pour le Groupe Traitement des Eaux d'ici la fin de l'exercice 2011 ou le début de l'exercice 2012, tel qu'énoncé dans le rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2010, sera vraisemblablement atteint avec quelques trimestres de retard compte tenu de la situation des marchés moins favorables et par la performance de CWT depuis le début de l'exercice qui est inférieure aux attentes de la direction.

#### ***Groupe Pâtes et Papiers***

En date du 30 juin 2010, le carnet de commandes de ce groupe affichait un taux de croissance organique (à taux de change constants) de près de 20 %, par rapport tant au 30 juin 2009 qu'au 31 mars 2010. De fait, les signes précurseurs de reprise au sein de l'industrie mondiale des pâtes et papiers observés aux troisième et quatrième trimestres du dernier exercice se sont manifestés plus fortement depuis le début du présent exercice. En outre, l'amélioration de la situation économique mondiale et le niveau très bas des stocks de pâte et de papier ont stimulé la progression des prix de la pâte. Dans ce contexte, et après plus de 18 mois de gel de leurs investissements en nouvelles immobilisations et pour l'entretien des équipements, plusieurs compagnies papetières ont entrepris d'investir à nouveau dans leurs installations.

Pour le Groupe Pâtes et Papiers, cette tendance s'est d'abord traduite par une recrudescence de la demande pour les pièces de remplacement et les services de modernisation, notamment en Amérique du Nord. Depuis quelques semaines, le groupe observe également une demande accrue pour de nouveaux équipements.

En plus d'un contrôle serré de ses dépenses, le principal objectif du Groupe Pâtes et Papiers pour l'exercice 2011 consiste à accroître de façon accélérée sa présence en Chine et en Inde et d'y développer son réseau de sous-traitance, y compris dans le créneau des pièces de rechange.

Pour l'exercice 2011, la Société est d'avis que l'augmentation du carnet de commandes du groupe et la croissance des revenus qui en résultera devraient contribuer à rétablir graduellement ses marges bénéficiaires, compte tenu de sa structure de coûts souple et concurrentielle.

#### ***Perspectives globales***

En général, la direction de la Société fait preuve de prudence à l'égard des prochains trimestres, compte tenu de la conjoncture économique incertaine aux États-Unis et en Europe. L'objectif principal consiste à accroître la rentabilité de chacun de ses deux groupes opérationnels et à renforcer leur position respective de façon à maximiser leurs parts de marché.

Pour l'ensemble de l'exercice 2011, et en se basant sur des taux de change stables par rapport à leur niveau actuel, la Société prévoit des revenus consolidés entre 700 M\$ et 750 M\$.

La direction de GLV a pour objectif d'atteindre et de maintenir, pour l'ensemble de ses groupes opérationnels, une marge de BAIIA normalisé d'au moins 10 %, et ce, dans un horizon à long terme. Toutefois, elle souligne que l'atteinte et le maintien de cet objectif sont sujets à certaines fluctuations liées aux conditions économiques, aux variations des taux de change, aux types de contrats exécutés et à leur calendrier d'exécution, ainsi qu'aux risques et incertitudes auxquels la Société est exposée et qui sont décrits à la rubrique V « *Gestion des risques et facteurs de risque* » du rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 mars 2010.

GLV garde le cap sur son objectif de création de valeur à long terme pour ses actionnaires et sur l'atteinte d'un chiffre d'affaires de 1 milliard \$ d'ici trois à cinq ans. Pour ce faire, elle s'appuiera principalement sur le positionnement de son Groupe Traitement des Eaux dans une industrie offrant un bon potentiel de croissance organique en raison de la progression des besoins mondiaux en eau, de même qu'un bon potentiel de croissance par acquisitions compte tenu de la structure encore très fragmentée de cette industrie. De plus, GLV bénéficie d'une bonne situation financière afin de poursuivre ses activités courantes et ses projets de développement.

## 11. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL SOCIAL

### Actions autorisées, émises et en circulation au 30 juin 2010 et au 10 août 2010

	Autorisé	Nombre d'actions émises et en circulation
Actions subalternes comportant droit de vote catégorie A	Illimité	41 906 694
Actions à vote multiple catégorie B	Illimité	2 185 205
Actions privilégiées	Illimité	-
		44 091 899

Le tableau ci-dessus tient compte de trois émissions d'actions subalternes comportant droit de vote catégorie A réalisées au cours de l'exercice 2010, à raison de 5,3 millions d'actions en date du 2 juillet 2009, de 7,4 millions, le 23 novembre 2009 et de 4,9 millions, le 31 mars 2010.

## 12. RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D' ACTIONS ET AUTRE RÉMUNÉRATION À BASE D' ACTIONS

### Régime d'options d'achat d'actions

	30 juin 2010	
	Nombre d'options pouvant être émises	Nombre d'options émises et en circulation
Actions subalternes comportant droit de vote catégorie A	2 538 888	1 593 010

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2011, aucune option d'achat d'actions n'a été octroyée à des employés. (Pour plus d'information, voir la note 10 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires accompagnant le présent rapport de gestion.)

### Autre rémunération à base d'actions

En avril 2009, la Société a mis en place un programme incitatif à long terme permettant l'octroi de droits à la plus value d'actions (« DPVA »). Ce programme est offert exclusivement aux employés clés responsables des opérations à l'intérieur des deux groupes. Un total de 30 000 DPVA ont été annulés au cours du premier trimestre de l'exercice 2011. La direction juge que ce plan est un outil efficace pour favoriser la rétention de son personnel et la sauvegarde de l'expertise et du savoir-faire nécessaires à sa réussite au sein de ses marchés cibles. Pour plus d'information, voir la note 10 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires accompagnant le présent rapport de gestion.

### 13. RISQUES ET INCERTITUDES

Les risques et incertitudes, ainsi que les pratiques de gestion des risques, sont décrits à la section V. « Gestion des risques et facteurs de risque » du Rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 mars 2010.

Depuis le début de l'exercice, la direction n'a observé aucun changement important en ce qui concerne les risques et incertitudes, ni n'a procédé à aucun changement en ce qui concerne ses pratiques de gestion des risques.

### 14. CONVENTIONS COMPTABLES ET ÉLÉMENTS DIVERS

#### Conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada

L'information financière présentée dans ce rapport de gestion, y compris les montants apparaissant dans les tableaux, est préparée conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada. L'information comprise dans le rapport de gestion renferme également des renseignements sur les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie qui sont des mesures financières non conformes aux PCGR, soit :

- le **BAIIA** : bénéfice avant amortissements, frais financiers, impôts sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle;
- le **BAIIA normalisé** : selon les périodes concernées, BAIIA avant éléments enregistrés hors du cours normal des affaires, y compris les frais de restructuration;
- le **bénéfice net normalisé (perte nette normalisée)** : selon les périodes concernées, le bénéfice net (perte nette) avant éléments enregistrés hors du cours normal des affaires, y compris les frais de restructuration;
- les **flux de trésorerie disponibles** : flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation excluant les variations nettes du solde des éléments hors caisse liés à l'exploitation, déduction faite des acquisitions d'immobilisations nettes des cessions d'immobilisations;
- les **flux de trésorerie disponibles par action** : flux de trésorerie disponibles divisés par le nombre moyen pondéré d'actions participantes en circulation au cours de la période visée.

Ces mesures permettent à la direction d'évaluer le rendement opérationnel et financier des différentes entités opérationnelles. De plus, ce sont des outils fréquemment utilisés par les membres de la communauté financière pour analyser et comparer la performance d'entreprises actives dans les mêmes secteurs. Toutefois, ces mesures ne sont pas destinées à remplacer d'autres outils d'évaluation de la performance financière ou de l'état des flux de trésorerie comme indicateurs de liquidité. Ces mesures ne représentent pas les fonds disponibles pour le service de la dette, le paiement de dividendes, le réinvestissement ou d'autres utilisations discrétionnaires, et ne devraient pas être considérées isolément ou comme substituts aux autres mesures de performance calculées selon les PCGR du Canada. Signalons que les définitions de ces mesures utilisées par la direction peuvent différer de celles qui sont retenues par d'autres entreprises.

Afin de pouvoir évaluer ce qu'aurait été la progression de son chiffre d'affaires d'une année à l'autre sans l'impact des acquisitions d'entreprises, la Société utilise la mesure de croissance organique. Le calcul de la croissance organique de chacun des groupes opérationnels s'effectue en éliminant de l'exercice courant les revenus des acquisitions qui n'étaient pas présentes lors de la période comparative de l'exercice précédent. Les revenus ainsi éliminés correspondent aux revenus réalisés par les entreprises acquises selon les dernières données financières disponibles précédant leur acquisition par GLV, calculés au prorata pour correspondre aux périodes analysées. Cette méthode de calcul permet ainsi de faire ressortir l'impact que GLV a elle-même eu sur la croissance des revenus des entreprises acquises après la date d'acquisition.

Quant au carnet de commandes de la Société, il comprend les contrats ayant fait l'objet d'une prise de commande ferme appuyée, selon le cas, par un contrat signé, un bon de commande ou un encaissement d'une avance sur contrat. La direction peut, dans certaines situations, décider de retarder l'inclusion d'un contrat dans le carnet de commandes, par exemple, s'il existe certains risques que la commande soit annulée, retardée ou que l'encaissement du prix de vente comporte des risques. Dans ce cas, la commande en question sera normalement ajoutée au carnet de commandes seulement à la suite de l'encaissement d'une partie du prix de vente sous forme d'avances sur contrat, ou lorsque la direction aura acquis un degré de confort raisonnable. La direction peut également décider de prendre une réserve générale tenant compte de son évaluation des différents risques par rapport aux commandes incluses dans le carnet.

Le tableau qui suit rapproche certaines mesures non conformes aux PCGR des postes de l'état des résultats consolidés de la Société.

### Réconciliations des mesures non conformes aux PCGR

en milliers de \$	Périodes de trois mois terminées le 30 juin 2010		
	Groupe Traitement des Eaux	Groupe Pâtes et Papier	Résultats Consolidés
<b>Tel que présenté dans les états financiers:</b>			
Bénéfice avant frais financiers, impôt sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle (conforme aux PCGR)			(1 075)
Amortissements			4 648
<b>Bénéfice avant amortissements, frais financiers, impôt sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>1 998</b>	<b>3 751</b>	<b>3 573</b>
<b>Éléments normalisés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>BAll normalisé</b>	<b>1 998</b>	<b>3 751</b>	<b>3 573</b>
<b>Périodes de trois mois terminées le 30 juin 2009</b>			
	Groupe Traitement des Eaux	Groupe Pâtes et Papier	Résultats Consolidés
<b>Tel que présenté dans les états financiers:</b>			
Bénéfice avant frais financiers, impôt sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle (conforme aux PCGR)			330
Amortissements			3 117
<b>Bénéfice avant amortissements, frais financiers, impôt sur le bénéfice et part des actionnaires sans contrôle</b>	<b>5 146</b>	<b>1 443</b>	<b>3 447</b>
<b>Éléments normalisés</b>	<b>16</b>	<b>392</b>	<b>408</b>
<b>BAll normalisé</b>	<b>5 162</b>	<b>1 835</b>	<b>3 855</b>

### Estimations comptables critiques, engagements contractuels et instruments financiers

La Société ne relève aucun changement important à l'égard des estimations comptables critiques, des engagements contractuels et des instruments financiers depuis la fin du dernier exercice. Pour plus d'information, veuillez consulter le rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2010 accessible sur les sites de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et de la Société ([www.glv.com](http://www.glv.com)).



## Modifications de conventions comptables

### Constatation des revenus

Le 31 mars 2010, la Société a modifié sa convention comptable pour la constatation des revenus liés à ses contrats. La Société comptabilisait, lors des exercices antérieurs, les revenus sur les contrats à court terme selon la méthode de l'achèvement si ces derniers remplissaient certains critères. À la suite de l'acquisition de Christ Water Technology AG (« CWT »), la Société a décidé d'harmoniser ses politiques comptables et de constater les revenus de tous ses contrats selon la méthode de l'avancement. Le pourcentage d'avancement est déterminé selon le rapport des coûts engagés sur le total des coûts prévus selon les estimations de la Société. La direction juge que cette nouvelle convention comptable est préférable car elle est conforme aux IFRS, qu'il en résulte un traitement plus transparent de l'état d'avancement des contrats, que cela permet une meilleure comparaison d'une période à l'autre et que cela correspond à la pratique de l'industrie. Également, la direction a décidé de présenter la position bilan des contrats en cours à l'actif (contrats en cours) et au passif (revenus reportés) afin de refléter d'une meilleure façon la position des contrats. Les données comparatives ont été retraitées au 30 juin 2009.

L'incidence nette du changement de convention comptable pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2009 est représentée dans les tableaux ci-dessous :

Extrait de l'état des résultats :

en milliers de \$	Présenté au 30 juin 2009	Retraitement	Retraité au 30 juin 2009
<b>État des résultats</b>			
Revenus	113 335 \$	504 \$	113 839 \$
Coût des contrats et des marchandises vendues	86 165	383	86 548
Impôts sur le bénéfice	204	48	252
Bénéfice net	798	73	871

## Changements futurs de normes comptables

### Regroupements d'entreprises et états financiers consolidés

En janvier 2009, l'ICCA a publié trois nouvelles normes : le chapitre 1582, « Regroupements d'entreprises », le chapitre 1601, « États financiers consolidés », et le chapitre 1602, « Participations ne donnant pas le contrôle ».

Le chapitre 1582 remplace l'ancien chapitre 1581 et établit les règles pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises. Il est pratiquement conforme à l'IFRS 3, « Regroupements d'entreprises ». Le chapitre 1582 précise i) une définition détaillée d'une entreprise; ii) que la plupart des actifs acquis et des passifs pris en charge seront mesurés à la juste valeur; et iii) que les coûts d'acquisition seront comptabilisés en charge.

Les chapitres 1601 et 1602 remplacent ensemble l'ancien chapitre 1600, « États financiers consolidés ». Le chapitre 1601 reprend les directives du chapitre 1600 et établit les règles pour la préparation des états financiers consolidés. Le chapitre 1602, qui converge avec les exigences de l'IAS 27, « États financiers consolidés et individuels », établit les règles pour la comptabilisation d'une participation sans contrôle issue d'un regroupement d'entreprises et reconnue comme une composante distincte des capitaux propres. Le résultat net fournira la répartition entre les participations avec et sans contrôle.

Pour la Société, ces trois chapitres entreront en vigueur pour les regroupements d'entreprises dont la date d'acquisition sera le ou après le 1<sup>er</sup> avril 2011 et pour les états financiers consolidés intermédiaires et annuels relatifs à l'exercice financier débutant le 1<sup>er</sup> avril 2011. La Société a décidé de ne pas adopter de façon anticipée ces trois chapitres.

### **Transition vers les Normes internationales d'information financière (IFRS)**

En octobre 2009, le Conseil des normes comptables du Canada (le « CNC ») a confirmé que les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes devront appliquer et publier au complet et sans modifications les normes IFRS, avec prise d'effet pour les exercices commençant le ou après le 1<sup>er</sup> janvier 2011, ce qui correspond pour la Société aux exercices intermédiaires et annuels commençant le 1<sup>er</sup> avril 2011 (date de conversion). Dans ses états financiers consolidés postérieurs à la date de conversion, GLV devra présenter des données comparatives pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent, faisant du 1<sup>er</sup> avril 2010 la date de « transition » pour la Société.

La Société a élaboré un plan de conversion de ses états financiers consolidés aux IFRS. La Société a aussi mis en place une équipe dédiée à l'exécution du plan de conversion. La Société surveille l'incidence de la transition sur ses pratiques commerciales, ses systèmes et ses contrôles internes à l'égard de l'information financière. Une analyse détaillée des différences entre les IFRS et les conventions comptables de la Société ainsi que l'évaluation de l'incidence des diverses solutions de rechange sont en cours. Notamment, dans un souci d'harmoniser ses conventions comptables avec les IFRS, la Société a modifié sa convention comptable sur la constatation des revenus à la suite de l'acquisition de CWT. La nouvelle convention comptable aura pour effet de réduire l'incidence sur les états financiers consolidés lors de l'adoption des IFRS. Des modifications de conventions comptables sont probables et susceptibles d'avoir une incidence notable sur les états financiers consolidés de la Société.

Le plan de transition détaillé fournit des renseignements additionnels sur le processus en cours. Il est présenté dans le rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 mars 2010, accessible par l'entremise des sites de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) ou de la Société ([www.glv.com](http://www.glv.com)). La Société fournira une mise à jour au fur et à mesure des progrès réalisés et des conclusions qu'elle en tirera.

## **15. CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

### **Efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière**

Conformément au Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (le « Règlement 52-109 »), GLV a déposé des attestations signées par le chef de la direction et le chef des opérations financière qui, entre autres, rendent compte de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et de la conception et de l'efficacité des contrôles internes à l'égard de l'information financière.

La direction de GLV a établi des contrôles et procédures de communication de l'information financière de façon à fournir une assurance raisonnable que l'information importante relative à l'entreprise, incluant ses filiales consolidées, est transmise à la direction par les responsables des différentes entités,

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, il n'y a eu aucune modification des contrôles internes à l'égard de l'information financière qui ait eu ou serait raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur ces contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Il est à noter que les activités provenant de CWT, acquises à la fin du mois de novembre 2009, ont été exclues de l'étendue de la conception des contrôles et des procédures de communication de l'information ainsi que du contrôle interne à l'égard de l'information financière.

En vertu du Règlement 52-109, le tableau qui suit présente de l'information financière sommaire se rapportant à CWT pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2010, telle qu'elle est comprise dans l'état des résultats et le bilan de la Société respectivement.

<b>Résultats CWT</b>	
en milliers de \$	Périodes de trois mois terminées le 30 juin 2010
Revenus	54 328
Bénéfice net (perte nette)	(2 493)
	<b>Solde au 30 juin 2010</b>
Actif à court terme	139 606
Actifs à long terme	29 256
Passifs à court terme	95 750
Passifs à long terme	84 960

## 16. RENSEIGNEMENTS ADDITIONNELS

Il est possible d'obtenir des renseignements additionnels sur la Société, notamment en consultant la notice annuelle datée du 10 juin 2010, le Rapport de gestion de l'exercice terminé le 31 mars 2010 ainsi que les rapports de gestion intermédiaires de l'exercice 2010 et les communiqués. Ces documents sont accessibles sur les sites de SEDAR ([www.sedar.com](http://www.sedar.com)) et de la Société ([www.glv.com](http://www.glv.com)). D'autres documents, dont les présentations faites aux investisseurs, sont également accessibles sur le site de la Société.

Le président du conseil d'administration et chef de la direction,

(SIGNÉ)  
**Laurent Verreault**

Le vice-président exécutif et chef des opérations financières,

(SIGNÉ)  
**Marc Barbeau, CA**

Le 12 août 2010